

**Universidad
Piloto de Colombia**

UN ESPACIO PARA LA EVOLUCIÓN

PROPUESTA DE GENERACIÓN DE VALOR
ESTUDIO DE CASO: EMPRESA WKENZO JEANS S.A.

ZULEYKA ADIETH CASTELBLANCO RODRÍGUEZ
NAIRA GUISELLELY ROMERO ROBAYO

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE POSTGRADOS
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
BOGOTÁ; COLOMBIA
2016

PROPUESTA DE GENERACIÓN DE VALOR
ESTUDIO DE CASO: EMPRESA WKENZO JEANS S.A.

ZULEYKA ADIETH CASTELBLANCO RODRÍGUEZ
NAIRA GUISELLEY ROMERO ROBAYO

TRABAJO DE GRADO PARA OPTAR AL TÍTULO DE
ESPECIALISTA EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

UNIVERSIDAD PILOTO DE COLOMBIA
FACULTAD DE POSTGRADOS
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA Y ADMINISTRACIÓN FINANCIERA
BOGOTÁ; COLOMBIA
2016

DEDICATORIA

*Este trabajo es dedicado a Dios por brindarnos vida
Y salud suficiente para proponernos metas y
darnos sabiduría para alcanzarlas.*

*A nuestras familias, por el apoyo y la motivación
para esforzarnos y lograr nuestro objetivos.*

*A la Universidad Piloto y su cuerpo de docentes, por los
conocimientos aportados en nuestra formación
académica, sin la cual no hubiéramos
logrado este proyecto.*

2016

Nota de aceptación

Firma del jurado

Firma del jurado

Firma del jurado

Firma del jurado

Bogotá; 8 de julio de 2016

CONTENIDO

| | |
|--|----|
| GLOSARIO..... | 11 |
| RESUMEN..... | 12 |
| ABSTRACT..... | 13 |
| INTRODUCCION..... | 14 |
| JUSTIFICACION..... | 15 |
| 1. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA COMPAÑÍA..... | 16 |
| 1.1 NOMBRE DE LA COMPAÑÍA | 16 |
| 1.2 TIPO DE COMPAÑÍA | 16 |
| 1.3 UBICACIÓN | 16 |
| 1.4 TAMAÑO..... | 16 |
| 1.5 VISIÓN..... | 16 |
| 1.7 OBJETIVOS ESTRATÉGICOS | 16 |
| 1.8 VENTAJAS COMPETITIVAS. | 16 |
| 1.9 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL | 17 |
| 1.10 ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA..... | 17 |
| 2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA..... | 19 |
| 2.1 CAUSAS DEL PROBLEMA..... | 19 |
| 2.2 EFECTOS DEL PROBLEMA..... | 19 |
| 2.3 PREGUNTA PROBLEMA..... | 19 |
| 3. OBJETIVOS | 20 |
| 3.1 OBJETIVO GENERAL | 20 |
| 3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS | 20 |
| 4. MARCO TEÓRICO | 21 |

| | |
|---|----|
| 4.1 ANÁLISIS FINANCIERO – ADMINISTRACIÓN FINANCIERA | 21 |
| 4.1.1 FUNCIÓN FINANCIERA | 21 |
| 4.1.2 EL ANÁLISIS FINANCIERO | 22 |
| 4.1.3 VALORACIÓN DE EMPRESAS | 22 |
| 4.1.4 MÉTODOS DE VALORACIÓN | 23 |
| 4.1.5 MÉTODO DEL FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO | 23 |
| 4.1.6 DESCRIPCIÓN DEL SECTOR..... | 24 |
| 4.1.7 BARRERAS DE ENTRADA..... | 25 |
| 4.1.8 FUERZAS DE PORTER..... | 26 |
| 4.1.9 NUEVA COMPETENCIA..... | 26 |
| 4.1.10 PROVEEDORES..... | 27 |
| 4.1.11 PRODUCTOS SUSTITUTOS..... | 27 |
| 4.1.12 CLIENTES..... | 28 |
| 4.1.13 COMPETIDORES DIRECTOS | 28 |
| 4.1.14 CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS SECTORIAL | 29 |
| 4.2 DESEMPEÑO RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL SECTOR..... | 29 |
| 4.2.1 ANÁLISIS DE KENZO JEANS..... | 30 |
| 4.2.2 ANÁLISIS DOFA DE WKENZO JEANS | 32 |
| 5. METODOLOGÍA..... | 33 |
| 5.1 FASE 1: RECOPIACIÓN DE LA INFORMACIÓN..... | 33 |
| 5.2 FASE 2: ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN..... | 33 |
| 5.3 FASE 3: DIAGNOSTICO FINANCIERO Y MODELO..... | 33 |
| 6. DIAGNOSTICO FINANCIERO | 35 |
| 6.1 ESTADO DE RESULTADOS AÑO 2010– 2014 | 35 |
| 6.2 BALANCE GENERAL 2010 – 2014..... | 36 |

| | |
|---|----|
| 6.3 ANÁLISIS BALANCE GENERAL 2010 – 2014 | 38 |
| 6.3.1 INDICADORES | 46 |
| 6.3.2 MACROINDUCTORES | 50 |
| 6.3.3 EBITDA | 51 |
| 6.3.4 WACC | 51 |
| 6.3.5 EVA..... | 52 |
| 6.4 ANÁLISIS PROYECCIONES 2015 – 2020 | 54 |
| 6.4.1 ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO AÑOS 2015 AL 2020 | 54 |
| 6.4.2 ANÁLISIS ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO DEL 2015 AL 2020 | 55 |
| 6.4.3 FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO..... | 56 |
| 6.4.4 INDICADORES DE RENTABILIDAD..... | 57 |
| 6.4.5 EBITDA..... | 58 |
| 7. CONCLUSIONES..... | 59 |
| 8. RECOMENDACIONES..... | 61 |
| 9. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS..... | 63 |

GLOSARIO

ACTIVOS: El conjunto de bienes que posee una compañía y se dividen en activos corrientes y no corrientes.

ANOP: (Activos Netos Operativos), Activos Operativos – Pasivos Operativos, son una medida la cual mide la rentabilidad de los activos.

APALANCAMIENTO FINANCIERO: Se trata de aumentar la posibilidad de inversión utilizando las deudas a su favor.

BETA: Es una variable que relaciona la variabilidad de la rentabilidad de una acción con la variabilidad de la rentabilidad del mercado.

BETA APALANCADA o RIESGO FINANCIERO TOTAL: Se asimila con el hecho de que la compañía está endeudada, por lo tanto refleja el efecto de su apalancamiento financiero.

BETA RIESGO OPERATIVO: Expresa el riesgo de la compañía (Patrimonio) cuando no se tiene deuda.

CAPITAL DE TRABAJO (KT): Son los recursos que una compañía requiere para llevar a cabo su actividad operativa y se mide por la diferencia los activos corrientes y los pasivos corrientes.

CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO (KTNO): Son los recursos que necesita la compañía para poder operar, se entiende como la suma de los Deudores e Inventarios menos los Proveedores de bienes y servicios.

CAPM (*Capital Assets Pricing Model*): Es el método más utilizado para calcular el costo del patrimonio de una compañía.

CONFECCIÓN: Producción de una cosa material a partir de la combinación de sus componentes, especialmente las que requieren un trabajo manual, como prendas de vestir, comidas y bebidas, compuestos, etc.

COSTO DE CAPITAL: Es una tasa que determina el costo de los recursos necesarios para la financiación de la compañía, teniendo en cuenta otros recursos es decir capital ajeno, financiación a través de bancos y proveedores y aporte de socios.

COSTO PROMEDIO PONDERADO (WACC: *Weighted Average Costo of Capital*)
Es el costo que a la compañía le implica poseer activos y se calcula como el costo

promedio ponderado de las diferentes fuentes que ésta utiliza para financiar sus activos.

FLUJO DE CAJA LIBRE: Es el cálculo de las inversiones que se necesitan y los beneficios resultantes que da el proyecto.

EBITDA (*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations*): Se define como la utilidad antes de Impuestos e Intereses, depreciaciones y amortizaciones, capacidad de la empresa para obtener beneficios de su actividad.

EFFECTIVO GENERADO POR LAS OPERACIONES (EGO): Es el efectivo generado por las operaciones, estado de resultados interpretado en términos de efectivo.

EMBI: (*Emerging Markets Bonds Index*): Es un el indicador de riesgo país.

ESTRUCTURA FINANCIERA: Es la relación entre pasivos y patrimonio que la compañía determina para poder financiar sus activos.

EVA: (*Economic Value Added* por sus siglas en Ingles). Es el Valor Económico Agregado y se puede definir como el importe que queda una vez se han deducido de los ingresos, la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del accionista y los impuestos, es decir, si la compañía por su valor financiero es sostenible en el tiempo.

FLUJO DE CAJA DESCONTADO: Es el método utilizado para valorar un proyecto o una compañía.

INDUSTRIAL TEXTIL: Es aquella área de la economía que se encuentra abocada a la producción de telas, fibras, hilos y asimismo incluye a los productos derivados de éstos.

IPC: Es un índice en el cual se valora el costo promedio de una canasta de Bienes y Servicios, en un periodo determinado.

MARGEN BRUTO: Indicador financiero que refleja la relación de la utilidad bruta frente a los Ingresos operacionales en un periodo determinado.

MARGEN EBITDA: Indicador que permite identificar el desempeño operacional y permite ver la eficiencia de los ingresos por ventas generadas.

MARGEN NETO: Indicador financiero que refleja la relación de la utilidad neta frente a los Ingresos.

MARGEN OPERACIONAL: Indicador financiero que refleja la relación de la utilidad operacional frente a los Ingresos operacionales.

PIB (*Producto Interno Bruto*): Indicador Macroeconómico para expresar la producción de bienes y servicios de un país en un periodo determinado.

PDC (*Palanca de Crecimiento*): Es la relación que se presenta entre el margen Ebitda y la PKT y permite determinar qué tan bueno es para una empresa crecer.

PKT (*Productividad del Capital de Trabajo*): Es un indicador permite saber que porción de las ventas debe mantener invertidos en capital de trabajo de la compañía.

PUNTO DE EQUILIBRIO: Es el nivel de un actividad donde los ingresos igualan a los costos.

RENTABILIDAD: Es la medida de la productividad de los fondos comprometidos de la empresa, que genera utilidad o ganancia.

RENTABILIDAD SOBRE LOS ACTIVOS (ROA): Es un Indicador que permite saber cuánta rentabilidad deben producir los activos sobre el costo de la deuda.

RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE): Es un Indicador que la compañía debe ganar y debe ser por lo tanto mayor al costo de la deuda ya que corren un mayor riesgo que los acreedores.

RIESGO: es el grado de variabilidad o contingencia del retorno de una inversión. En términos generales se puede esperar que, a mayor riesgo, mayor rentabilidad de la inversión. Existen varias clases de riesgos: de mercado, solvencia, jurídico, de liquidez, de tasa de cambio, riesgo de tasa de interés.

RIESGO DEL EMISOR: es la capacidad o percepción que tiene el mercado de que los emisores paguen sus títulos de deuda.

RIESGO FINANCIERO: posibilidad de una empresa de no poder no poder cumplir con sus obligaciones financieras.

RIESGO DEL MERCADO: Es la rentabilidad adicional que un inversionista obtiene por invertir en acciones.

ROTACIÓN DE CARTERA: Es el número de días que tarda una compañía en recuperar sus CxC a los a clientes.

ROTACION DE PROVEEDORES: Es el número de días que una compañía en cancelar los créditos obtenidos con los proveedores.

ROTACION DE INVENTARIO: Es el número de días que demora en rotar el Inventario de la compañía.

SOLVENCIA: capacidad de pago de deudas.

TASA DE RENDIMIENTO LIBRE DE RIESGO: es la tasa de rendimiento sobre un activo en la cual no hay riesgo. Los certificados del Tesoro de Estados Unidos puede ser una referencia para esta medida.

TASA DE RENDIMIENTO REAL: es la tasa mínima de retorno que exige un inversionista por la cesión del uso del dinero aportado, puesto que está renunciando a consumirlo en el presente, esta tasa se ubica históricamente en un 2% o 3%.

TASA DE RENDIMIENTO REQUERIDA: tasa de retorno que espera el inversionista de una inversión como compensación por la cantidad de riesgo que corre.

TEXTIL: Proviene del latín "textilis" que a su vez deriva de "texere" que significa tejer. Todas las telas que usan como materia prima fibras entramadas o tejidas, reciben el nombre de textiles.

VALOR DE LA COMPAÑÍA: Es el valor presente de los flujos de caja libre proyectados de una compañía y determina el valor de la misma en un periodo determinado.

VARIANZA: La varianza del retorno de un activo es el valor esperado del cuadrado de las desviaciones de la media. Este concepto se utiliza para la medición del riesgo del activo.

RESUMEN

Wkenzo Jeans es una compañía colombiana constituida hace 27 años, dedicada a la fabricación y comercialización de prendas de vestir (calzado, ropa y accesorios), para hombres y mujeres que buscan tener prendas modernas y casuales de buena calidad. Para lograr su objetivo, la compañía tiene como medio de distribución de la mercancía, varios puntos de venta en las principales ciudades del país.

Luego de recopilar los datos necesarios para realizar una evaluación de la situación financiera actual de la compañía, de acuerdo con los parámetros establecidos para ejecutar este proceso, se obtuvo un diagnostico financiero, que permitió identificar los puntos positivos y negativos que influyen en la estructura económica de la compañía. Con estos resultados, se obtuvo una evaluación de los aspectos a mejorar y los que se deben mantener en pro del crecimiento de la compañía.

El modelo financiero elaborado en Excel, que se proyectó para la compañía Wkenzo Jeans, está basado en el análisis y evaluación de los estados financieros del año 2010 al año 2014 y las proyecciones financieras del año 2015 al año 2020. Dicha revisión, se realizó enfocándonos en los ingresos y gastos esperados según las proyecciones, los cuales son base fundamental para la toma de decisiones en pro del crecimiento y desarrollo futuro de la compañía, teniendo en cuenta el impacto de las proyecciones en los indicadores financieros, la generación de valor y la valoración de la misma usando el método de flujo de caja descontado.

Como conclusión, el anterior modelo refleja que es viable la optimización de los indicadores y se puede incrementar el valor de la compañía al finalizar el año 2020, de acuerdo a las sugerencias de generación de valor propuestas.

Palabras Clave: Generación de Valor, Diagnostico Financiero, flujo de caja libre descontó, indicadores financieros, proyecciones.

ABSTRACT

Kenzo Jeans is a Colombian company established 27 years ago, dedicated to the manufacture and marketing of clothing (footwear, apparel and accessories), for men and women seeking modern and casual clothes of good quality. To achieve its goal, the company has as a means of distributing goods, several outlets in major cities.

After collecting the necessary data to make an assessment of the current financial situation of the company, according to the parameters established to run this process, a financial diagnosis, which identified the positive and negative points that influence the economic structure it, was obtained of the company. With these results, an assessment of areas for improvement and to be maintained for growth of the company was obtained.

The financial model developed in Excel, which was screened for the company Wkenzo Jeans, is based on the analysis and evaluation of financial statements from 2010 to 2014 and financial projections 2015 to 2020. The review was carried out focusing in expected income and expenses projected, which are essential for decision making for growth and future development of the company basis, taking into account the impact of the projections on the financial indicators, value creation and valuation thereof using the method of discounted cash flow.

In conclusion, the previous model shows that optimization is feasible indicators and can increase the value of the company at year-end 2020, according to suggestions proposed generating value.

INTRODUCCIÓN

KENZO JEANS, es una compañía colombiana constituida hace 27 años y con renombre en el mercado de la pronta moda nacional. Kenzo Jeans fue constituida ante la Cámara de Comercio como una compañía de responsabilidad limitada el 17 de Marzo de 1989. En el año 2009 se modificó su tipología jurídica a una sociedad anónima simplificada.

Para el sector en general en el año 2014 los resultados fueron positivos y el sector textil y de confecciones es uno de los pocos sectores afortunados por el ritmo de crecimiento que se obtuvo. Pese a las restricciones arancelarias con países vecinos, Colombia tiene buenas perspectivas en los mercados internacionales.

Sin embargo para Kenzo Jeans, los resultados obtenidos no demuestran generación de valor en la compañía, por el contrario el análisis de sus cifras financieras y económicas, demuestran destrucción de valor. Es por esto que se requiere realizar un modelo financiero y estratégico que permita crear valor en la compañía, y permanencia en el mercado a través del tiempo.

JUSTIFICACIÓN

Frente al sector de la confección es dar a conocer la situación en la que se encuentra actualmente ya que representa un lugar muy importante para el sector textil y este impacta en el crecimiento y desarrollo de la economía, uno de los factores más importantes en los cuales se ve su impacto es en la apertura de nuevos mercados con los cuales debe competir a bajo costo manteniendo la calidad y buen precio para el consumidor.

Por lo anterior se toma la decisión de hacer esta investigación con la empresa Wkenzo Jeans SAS, la cual debe tomar decisiones que conlleven a plantearse estrategias financieras que le permitan generar un valor agregado y que innoven, manteniéndose viva en el sector textil y de las confecciones.

Por lo tanto la investigación de este caso se hace interesante teniendo en cuenta el diagnostico que se le realizara al sector y a la empresa obteniendo así un conocimiento tanto teórico como practico, y como resultado logrando encontrar mejores oportunidades que permitan un mayor crecimiento que amplíe las expectativas tanto internas como externas.

1. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA COMPAÑÍA

1.1 NOMBRE DE LA COMPAÑÍA: WKENZO JEANS S.A.S.

1.2 TIPO DE COMPAÑÍA: Sociedad Anónima Simplificada y Empresa de Servicios. Es una empresa privada, dedicada a prestar servicios de diseño, confección y comercialización de ropa para damas, caballeros y niños, tanto ropa interior, como exterior.

1.3 UBICACIÓN: Carrera 68 D No. 11-71 Sede principal ubicada en el municipio de Bogotá D.C. y 56 tiendas

1.4 TAMAÑO: 400 empleados directos a 31 de diciembre de 2014 (estimado), el tamaño de la empresa según la Ley 905 de 2004: En Grande.

1.5 VISIÓN: WKenzo Jeans SA pretende ser “La diferencia en jeans” para el consumidor de ropa sport por medio de diseños originales y alta innovación en sus prendas de vestir, respaldados por tecnología de punta y calidad.

1.6 MISIÓN: Wkenzo Jeans es una empresa que fabrica y comercializa prendas de alta calidad, cubriendo los requerimientos de nuestros clientes para ganar su lealtad. Esto se hará en un ambiente óptimo de trabajo aportando de esta manera empleo y desarrollo en pro del beneficio mutuo de acuerdo con nuestros principios éticos y morales.

1.7 OBJETIVOS ESTRATÉGICOS

- Aumentar la satisfacción del cliente
- Mejorar la utilidad de la empresa
- Aumentar el número de clientes
- Establecer la eficiencia en los procesos

1.8 VENTAJAS COMPETITIVAS.

- Aumentar la participación en el mercado
- Mejoramiento logístico entrega en tiempos cortos para satisfacer al cliente

- Permanente actualización, tecnificación, y modernización del sistema de comercialización.
- Capacitación de personal a cargo.

1.9 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

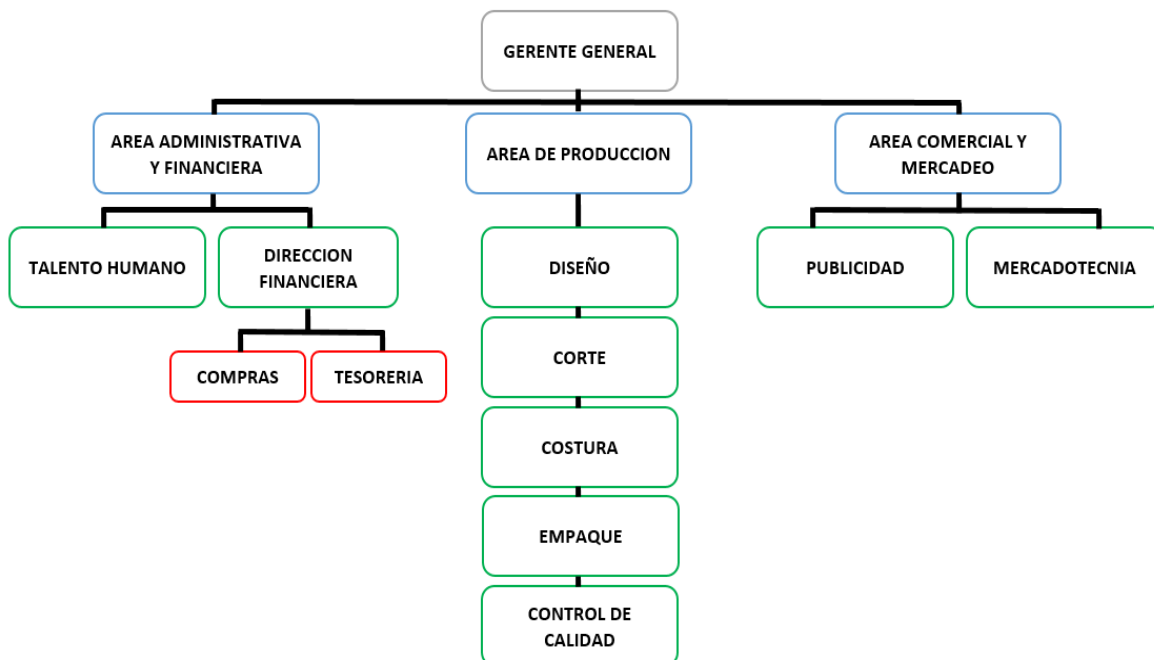


Grafico No. 1 Estructura Organizacional Fuente: Kenzo Jeans SAS.

1.10 ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

El sector Industrial de confección, es un sector de trayectoria en Colombia, y viene año tras año generando empleo, producción, desarrollo económico y reconocimiento internacional.

Este sector ha obtenido una dinámica de reactivación muy positiva, a razón de la toma de acción por parte del gobierno (decreto 074) para combatir el contrabando técnico y la subfacturación normativa, lo que ha permitido tener un aumento de empleos de forma considerable en nuestro país. El consumo disparado, en estos momentos tiene las plantas a reventar, y con esta demanda que se ha incrementado se dan posiciones para que haya una empleabilidad por mayor tiempo.

Para el año 2014 los resultados fueron positivos y el sector textil y de confecciones es uno de los pocos sectores afortunados por el ritmo de

crecimiento que se obtuvo. Pese a las restricciones arancelarias con países vecinos, Colombia tiene buenas perspectivas en los mercados internacionales.

2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

A pesar de que la compañía se encuentra generando utilidades, estas podrían ser maximizadas, por lo que es necesario que la compañía solucione algunas problemáticas entre las cuales se encuentran que la competencia está absorbiendo una gran parte del mercado, lo cual está afectando el incremento esperado de los ingresos. También se presenta una falta de planeación financiera, ya que los costos y gastos aumentan en la misma medida que los ingresos, lo cual no está generando valor a la compañía. Adicional a esto, la empresa se encuentra en un proceso de “estancamiento”, tanto en apertura de nuevos locales comerciales, como de los productos que ofrece y también el personal adecuado para atender a los clientes de la empresa.

2.1 CAUSAS DEL PROBLEMA

Las posibles causas de la problemática que se identifican son las siguientes:

- ✓ Insuficiencia en la planeación estratégica de desarrollo de negocio
- ✓ Falta de innovación en los productos ofrecidos
- ✓ Buscar nuevas fuentes de ingresos
- ✓ Falta de inversión en mercadeo de la empresa

2.2 EFECTOS DEL PROBLEMA

Los efectos que puede generar la anterior problemática son los siguientes:

- ✓ Aumento de costos y gastos de producción y mantenimiento de la empresa.
- ✓ Pérdida de clientes por falta de innovación.
- ✓ Pérdida de poder de participación en el mercado.
- ✓ Pérdida de otras posibles fuentes de ingresos por medio
- ✓ Incertidumbre en el Sosténimiento del negocio.

2.3 PREGUNTA PROBLEMA

¿Qué operaciones puede realizar la compañía Wkenzo Jeans para mejorar las utilidades?

3. OBJETIVOS

3.1 OBJETIVO GENERAL

Proponer una estrategia de generación de valor para la Compañía Kenzo Jeans SAS, de tal forma, que la Compañía obtenga herramientas que le permitan ejecutar nuevas estrategias y replantear sus actividades y planeación financiera para el año 2020.

3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Identificar la situación de la compañía con respecto al sector textil, teniendo en cuenta los factores internos y externos que influyen el desarrollo y crecimiento de la compañía.
- Implementar un modelo financiero para la Compañía Wkenzo Jeans para evaluar la situación financiera actual y de los últimos 5 años (2010 al año 2014).
- Proponer estrategias que permitan el mejoramiento de la estructura financiera actual, con el fin de generar valor, proporcionar crecimiento y sostenibilidad en el tiempo.

4. MARCO TEÓRICO

4.1 ANÁLISIS FINANCIERO – ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

4.1.1 FUNCIÓN FINANCIERA

SEGÚN: HECTOR ANAYA (2006) Para determinar la función financiera se debe partir de las grandes ramas que integran la ciencia económica: Macroeconomía y Microeconomía, la primera suministra conocimientos amplios acerca del sistema en el cual se muéve la estructura del sistema bancario, las cuentas nacionales, las políticas económicas internas y externas. La segunda, nos ubica dentro de unos pilares, a nivel de empresa, los cuales deben ser tenidos en cuenta para lograr el éxito financiero. Tales son oferta y demanda, las estrategias para maximizar utilidades, las preferencias sobre utilidad o riesgos y las políticas de precios entre otras.

La actividad financiera comprende 3 funciones básicas:

- Preparación y análisis de la información financiera: se trata de la adecuada organización y el análisis exhaustivo de los estados financieros que permiten la toma de decisiones en cuanto al manejo actual o futuro de la empresa.
- Determinación de la estructura de activos: consiste en controlar de forma permanente el nivel de la inversión en activos corrientes para que se mantenga en el óptimo establecido por la compañía, se debe tener en cuenta cuando adquirir activos fijos, cuando reemplazarlos y cuando retirarlos.
- Estudio del financiamiento de la empresa: se deben tener en cuenta las necesidades de la compañía y determinar los recursos requeridos para tal inversión utilizando fuentes de financiación de corto y largo plazo.

Así, se puede determinar que los objetivos de la función financiera se entrelazan permitiendo el buen manejo de la información conformando la base fundamental de una administración eficiente que permita maximizar el valor de la empresa y su sostenibilidad.

4.1.2 EL ANÁLISIS FINANCIERO

Está muy relacionado con la función financiera comprende la recopilación, interpretación, comparación y estudio de los estados financieros y los datos operacionales de la actividad de la compañía.

Esto implica cálculo e interpretación de tasas, porcentajes tendencias, estados e indicadores financieros, los cuales permiten tener mayor visión y evaluar de manera precisa el desempeño financiero y operacional de la compañía.

Cabe resaltar que los indicadores financieros o razones financieras es la relación entre dos cuentas de los estados financieros, la comparación permite señalar los puntos fuertes y débiles de un negocio y establecer probabilidades y tendencias de la actividad actual de la compañía y su capacidad para asumir obligaciones que le permitan cumplir y desarrollar su objetivo social.

Los indicadores más utilizados son:

- Liquidez
- Endeudamiento (*Leverage o Apalancamiento*)
- Actividad
- Rendimiento

4.1.3 VALORACIÓN DE EMPRESAS

Según: Pablo Fernández (2008) en su documento de investigación Métodos de Valoración de Empresas, una empresa tiene distinto valor para diferentes compradores y para el vendedor. El valor no debe confundirse con el precio, que es la cantidad a la que el vendedor y comprador acuerdan realizar una operación de venta de una empresa.

García (2003), en su libro Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA se refiere a tema dentro de los siguientes términos:

La Valoración de empresas en parte es ciencia y en parte es arte.

- Como ciencia, combina la observación de una serie de factores internos y externos que afectan la compañía, el sector al que pertenece y en general al entorno macroeconómico; y por otro lado la utilización de una serie de técnicas cuantitativas de análisis asociadas con la estadística, la economía y las finanzas.

- Como arte, combina la experiencia, conocimiento, juicio de quien valora para identificar los aspectos críticos o relevantes, la habilidad para agrupar, relacionar y sintetizar hechos y percepciones de los recursos informativos, en resumen el aspecto artístico implícito en el ejercicio de valoración de una empresa.

Según: Titman y Martin (2009) en su libro Valoración: El Arte y la Ciencia de las Decisiones de Inversión Corporativa, La valoración es algo más que descontar flujos de caja , la evaluación de nuevas oportunidades de inversión, desde el menor ejercicio que es la elaboración del presupuesto de capital hasta la adquisición de una empresa completa.

4.1.4 MÉTODOS DE VALORACIÓN

Existen varios métodos de valoración y de los cuales los más reconocidos son:

- Flujo de Caja Libre Descontado
- Rolling WACC
- Valor Presente Ajustado

4.1.5 MÉTODO DEL FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO

Según: Titman y Martin (2009) en su libro Valoración: El Arte y la Ciencia de las Decisiones de Inversión Corporativa, el análisis mediante el Flujo de Caja Libre Descontado es un elemento clave ya que sienta las bases para evaluar el valor de estos flujos de caja, y en consecuencia es la piedra angular del análisis financiero, permite determinar si una inversión será factible o no, donde se analizan sus flujos de efectivo actuales y/o anteriores y se proyectan.

Según Jaramillo Fernando (2010) establece que:

“El valor presente de los flujos de caja representan en términos de hoy, lo que producirá el negocio con sus propios recursos y responder tanto a los socios como a los acreedores”.

Las decisiones relacionadas con este tipo de método son: El crecimiento de la empresa, la atención del servicio a la deuda y el reparto de utilidades.

4.1.6 DESCRIPCIÓN DEL SECTOR

El sector Industrial de confección, es un sector de trayectoria en Colombia, y viene año tras año generando empleo, producción, desarrollo económico y reconocimiento internacional.

Este sector ha obtenido una dinámica de reactivación muy positiva, a razón de la toma de acción por parte del gobierno (decreto 074) para combatir el contrabando técnico y la subfacturación normativa, lo que ha permitido tener un aumento de empleos de forma considerable en nuestro país. El consumo disparado, en estos momentos tiene las plantas a reventar, y con esta demanda que se ha incrementado se dan posiciones para que haya una empleabilidad por mayor tiempo.

Para el año 2014 los resultados fueron positivos y el sector textil y de confecciones es uno de los pocos sectores afortunados por el ritmo de crecimiento que se obtuvo. Pese a las restricciones arancelarias con países vecinos, Colombia tiene buenas perspectivas en los mercados internacionales.

Durante el año 2015, el sector textil vive un gran momento gracias a la devaluación del peso, el fortalecimiento del mercado de Estados Unidos con Colombia y la reactivación del consumo nacional, tienen entusiasmados a los textileros. Sin embargo, según investigaciones de las grandes revistas económicas del país, conseguir mano de obra calificada resulta difícil.

La revaluación que por más de una década impactó a la industria textil parece haber quedado definitivamente en el pasado. Los empresarios de este sector creen que llegó el momento de sacar provecho de una coyuntura positiva en la que la tasa de cambio es su principal aliada.

Si bien tienen claro que no todo será dólar, porque en este proceso jugarán temas clave como la eficiencia operacional, la renovación tecnológica y la innovación, lo que sí es cierto es que si las exportaciones de confecciones se reactivan, los textileros irán de la mano de este proceso.

Los resultados ya empezaron a evidenciarse. Según datos del Dane, en noviembre de 2015 el sector textil-confección registró un crecimiento de 4,8% en producción, 4,3% en ventas y 0,7% en generación de empleo.

Estos, son indicadores de que las cosas para el sector textil van por buen camino y lo mejor es que los industriales no quieren dejar pasar la oportunidad. En el marco de Colombiatex se evidenció que hay líneas de producto que han comenzado a reactivarse y a las que las empresas les están apostando.

Por ejemplo, los industriales ven una particular reactivación del negocio del denim (tela con la que se fabrican los jeans), gracias a que el mundo se está 'casualizando' y el denim pasa a ser una prenda importante en las nuevas tendencias de consumo. Los datos hablan por sí solos. Cifras de Raddar indican que el consumo de denim en el país alcanzó \$1,6 billones durante 2015, que equivalen a 13% del total de gasto de los colombianos en vestuario.

Según Carlos Alberto de Jesús, presidente de Fabricato, en este momento hay una capacidad instalada ociosa debido al fuerte incremento de la importación en los últimos años, que llevó a que las productoras nacionales perdieran entre 20% y 30% del mercado que pasó a ser abastecido por telas importadas muy baratas. Hoy esa capacidad es de aproximadamente 35.000 toneladas y el consumo es de alrededor de 45.000 toneladas.

Mónica Betancur, gerente de mercadeo de Coltejer, considera que las oportunidades están dadas y que esta compañía tiene posibilidades de crecer 10% porque está en capacidad de responder a la creciente demanda.

Hoy Coltejer vende 70% de su producción a confeccionistas nacionales y exporta telas de forma directa a Perú, Ecuador, México y Centroamérica e indirecta a través de confeccionistas como CI Jeans o CI El Globo a grandes marcas internacionales. El denim es la línea más importante, con una participación de 50% en la producción.

Antonio Lozano, gerente de Denim Factory, también es optimista con respecto a esta línea de negocio y lo atribuye a las medidas adoptadas por el Gobierno para frenar el contrabando, el buen momento del sector porque los clientes locales volvieron a comprar colombiano, lo que ha reactivado la confección. Esta firma, que produce paquete completo, proyecta crecer 25% las ventas este año y pasar su capacidad de producción de 60.000 unidades mes a 80.000.

4.1.7 BARRERAS DE ENTRADA

Uno de los países con mayor potencial de compra es Ecuador y la imposición del arancel por parte de ellos para los productos colombianos, inicialmente establecido en el 21% y gracias a la gestión del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo se logró bajar al 17%; si bien los ayuda sigue considerándose una barrera para el comercio del sector textil-confección entre ambos países.

El empleo informal aun representa unas cifras que ascienden a más de 70% de este sector, lo que constituye si bien posibilidades de empleo con el crecimiento, también representa riesgo para el sector laboral, ya que el objetivo es que todos los empleados del país puedan gozar de los beneficios que entrega un empleo formal.

El aumento del dólar afecta las importaciones que se deben realizar de productos como hilados e hilos, tejidos de filamentos continuos y fibras discontinuas manufacturadas, tejido de punto y ganchillo, entre otros.

4.1.8 FUERZAS DE PORTER

El concepto de negocio por medio del cual se puede maximizar recursos y superar a la competencia.



Grafico No. 2 Fuerzas de Porter Fuente: Fuerzas de Porter.

4.1.9 NUEVA COMPETENCIA

La llegada de nuevos competidores al mercado está condicionada por la existencia o no de barreras de entrada, como patentes, economías de escala, requisitos de capital importantes, costes de transferencias, acceso a la distribución, las políticas etc.

Por lo general, las empresas textiles son empresas grandes que se benefician de economías de escala y consiguen contratos atractivos con proveedores.

El desembarco de competidores internacionales en el mercado nacional si puede presentar una amenaza, no obstante se puede decir que la amenaza de entrada de nuevos competidores en el mercado de la distribución minorista de ropa sigue siendo relativamente baja.

4.1.10 PROVEEDORES

En el contexto de globalización, la dinámica económica de nuestro país, ha generado que las entidades públicas, privadas y empresarios planteen el Programa de transformación productiva, programa enfocado a la especialización del sector y la diversificación de mercados tanto internos como externos, y que esto acompañe innovación, diferenciación, generación de valor agregado, comercialización y posicionamiento en el mercado mundial.

El sector textil-confección, entonces participa en el programa de desarrollo que busca establecer parámetros dentro de los cuales se puedan fijar metas de calidad, costos y entrega para optimizar la participación de toda la cadena de valor, compradores, proveedores, diseñadores y confeccionistas.

La capacidad de negociación de los proveedores depende de las características del sector, tales como el número de proveedores, su importancia en la cadena de valor o su concentración. En este caso existen multitud de proveedores, lo que origina que el cliente presione e imponga condiciones favorables a sus intereses.

Sabiendo que los grandes grupos o cadenas están integrados verticalmente y que gran parte de su proceso de producción se realiza en sus propias fábricas, subcontratando solo para algunas fases de dicho proceso, los proveedores no tienen apenas poder de negociación.

4.1.11 PRODUCTOS SUSTITUTOS

En este caso no se puede hablar de productos sustitutos, si bien, hay variedad de productos que pueden ser escogidos por los compradores basados en preferencias, y calidad.

Las características principales de los productos con mayor grado de sustitución suelen ser: productos con ciclos de vida cortos, productos con una evolución hacia una mejora calidad/precio, productos con altos márgenes comerciales.

Las diversas tendencias mundiales, nacionales, y regionales están orientadas a la innovación, y han moldeado la industria de la confección en los últimos años; impulsando la conciencia empresarial hacia la generación de productos con valor

agregado, diferenciación y mejor calidad de los productos. Colombia se encuentra evolucionando en modelos productivos y comerciales, pasando de solo maquilar a desarrollar la industria orientada a ofrecer un paquete completo, diseño y marca.

Las grandes empresas textiles y confeccionistas realizan esfuerzos importantes, crean alianzas estratégicas e inversiones para el desarrollo de nuevos productos, proyectos de innovación, desarrollo tecnológico y ampliación de mercados. Durante el proceso de evolución, se ha presentado un surgimiento y desarrollo de generaciones creativas con capacidad y talento orientado a productos basados en innovación, valor agregado y conocimiento; especialmente en prendas de ropa íntima, beachwear, y jeans wear.

4.1.12 CLIENTES

En 27 años en el mercado WKenzo jean ha logrado posicionarse en una de las marcas nacionales ya que los clientes del sector son muy numerosos, pero están escasamente organizados para defender sus intereses, ya que realizan las compras de manera individual, aunque cuando se concentran, asociados en grupos grandes o cuando compran cantidades elevadas, pueden tener un cierto poder de negociación.

4.1.13 COMPETIDORES DIRECTOS

Para este caso Kenzo Jeans S.A.S, como la empresa analizada, sus principales competidores son Permoda S.A. y Tenis S.A. , dentro de las cuales Permoda S.A. estuvo dentro de las cinco primeras empresas con mayores ventas dentro de la fabricación de prendas de vestir.

Teniendo en cuenta que el sector está dentro de un mercado estratégico y se ha posicionado como destino para la atracción de capitales extranjeros, demuestra la constante innovación y buen desempeño de las empresas que pertenecen al sector, Kenzo Jeans se ha destacado por esto y por la alta calidad de la costura nacional, si bien quiere permanecer en el mercado debe estar a la vanguardia de la competencia y el mercado global, aprovechando las ventajas que le da los tratados de libre comercio y la posibilidad de ingresar a mercados potenciales con trato preferencial.

4.1.14 CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS SECTORIAL

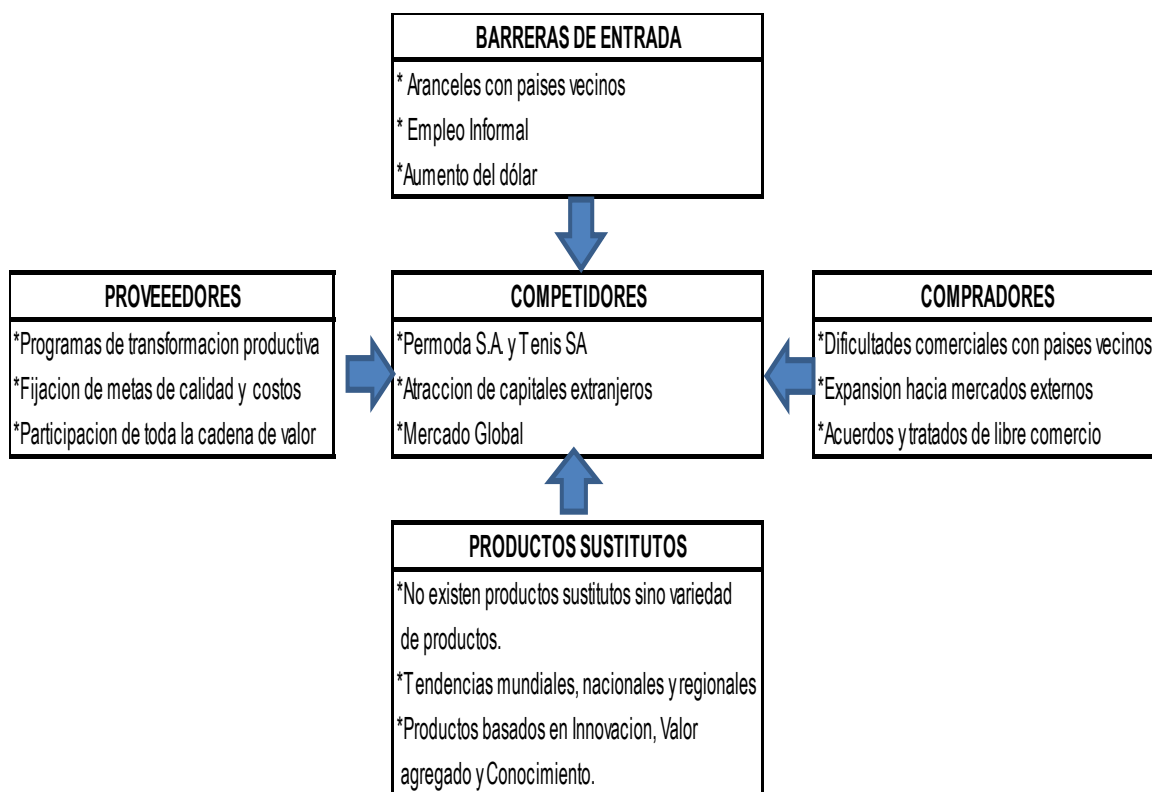


Grafico No. 3 Conclusiones del Análisis Sectorial Fuente: Autores.

4.2 DESEMPEÑO RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL SECTOR

Los resultados en 2014 fueron positivos y pocos sectores crecen al ritmo del sector textil y de confecciones. Luego de unas dos décadas de altibajos, los sectores de textiles, confecciones, cueros y calzado, actividades afectadas por el contrabando, la competencia desleal, la subfacturación y la lenta reconversión tecnológica, entre otros males, podrían ver en el 2015 un buen año.

La revaluación que hubo en los últimos años, también les dio otra estocada porque fomentó la competencia de las importaciones y la entrada ilegal de mercancías. Las cifras de la Muestra Mensual Manufacturera del Dane, a

noviembre de 2014, indican caídas en los últimos 12 meses en la producción de textiles, tejidos de punto y confecciones, y aumentos en los rubros de otros productos textiles.

Sin embargo, este año el presidente de Inexmoda, Carlos Eduardo Botero, dice que el mercado local de vestuario, calzado y otras confecciones (tanto nacionales como importadas), por todos los canales, inclusive en línea, prevé ventas de 17,1 billones de pesos, con un aumento del 7 por ciento respecto al 2014, cuando sumó 16 billones. El directivo explica que el poder adquisitivo de los consumidores de la clase media y el incremento del consumo, hacen que marcas internacionales y locales vean oportunidades de crecimiento en el país, y por ello la apertura de tiendas de pequeño y gran formato sigue siendo pan de cada día.

“Desde el 2008, por la crisis global, las grandes marcas vieron en Colombia y otros mercados emergentes una forma de obtener más ingresos y por ello prácticamente las grandes firmas tienen operaciones en el país directamente, por franquicias u otros sistemas”, agregó. Por el contrario, el presidente de Protela, César Maldonado, dice que aunque se observa un buen año para la industria textil en el 2015, gracias a la devaluación y un buen nivel de gasto de los hogares, persisten problemas estructurales de la industria, como la subfacturación y el contrabando.

No obstante, Maldonado cree que el sector tendrá este año una segunda oportunidad de demostrar que su producto es tan bueno como el importado o mejor que este, y que está a tono, entre otros, en cuanto a valor agregado, diseño, moda y modernización tecnológica. También reconoce que la devaluación favorecerá las exportaciones, aunque la casi desaparición de las industrias de insumos, como tintas e hilazas, y que en un 70 por ciento se importan, suben un 15 por ciento por la depreciación del peso y eleva los costos de producción

4.2.1 ANÁLISIS DE KENZO JEANS

KENZO JEANS dirige sus productos a hombres, mujeres y niños; ofrece siempre un producto de buena calidad que cumpla con las expectativas que exige el consumidor, buscando la adquisición de ropa informal con el fin de ser asequibles para estrato 2, 3 y 4. El mercado meta de Kenzo Jeans se encuentra entre: Niños de 3 a 12 años, Jóvenes de 12 a 25 años, Hombres y Mujeres de 25 a 45 años.

Elaboran y comercializan prendas de vestir informales para damas, caballeros y niños, utilizando materiales como el Jean, Jean licrado, dril, dril licrado, pana, pana licrada, poliéster, poliéster licra, licra, algodón, hilo, hilo licrado, etc., implementando diseños exclusivos que los mantiene a la vanguardia de la moda,

cumpliendo con las exigencias del mercado en cuanto a comodidad, estilo, calidad e innovación.

El consumidor para el cual trabaja Kenzo Jeans es el consumidor doméstico, debido a la naturaleza y a la misión de la empresa. Líneas para hombre y mujer agrupadas en prendas y accesorios. La empresa Kenzo Jeans Ltda., tiene un amplio catálogo de productos dispuestos para ser comercializados; este catálogo se puede ver en las tiendas o también en su página de internet <http://www.kenzojeans.com.co/>

Las ventas de la empresa Kenzo Jeans Ltda., son Urbanas, actualmente cuenta cuarenta y nueve puntos de venta ubicados a nivel nacional. La empresa no ha implementado las ventas vía Internet, en primer lugar porque quiere mantener el contacto directo con los consumidores, también porque no cuenta con los recursos necesarios para desarrollar la plataforma que le permitiría ofrecer este tipo de comercio electrónico y porque entre sus proyectos no es prioritario implementarlas ventas vía Internet.

Los productos que comercializa Kenzo Jeans Ltda., llegan al mercado meta por medio de los 49 puntos de venta. Anualmente la compañía realiza un presupuesto específico de ventas, el cual es revisado trimestralmente con el fin de controlar y verificar el cumplimiento de los mismos.

4.2.2 ANÁLISIS DOFA DE WKENZO JEANS

| DEBILIDADES | OPORTUNIDADES |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ✓ Poca variedad de diseños y colores, excelente horma de los pantalones. ✓ Productos innovadores de acuerdo a las tendencias de la moda, amplia gama de diseños y colores. ✓ Se destacan la amplia variedad de diseños y acabados en los pantalones jean. ✓ Amplia variedad de colores con desgastes de acuerdo a las tendencias de la moda, la empresa no cuenta con la suficiente capacidad instalada para cumplir con la producción que se requeriría para la exportación futura de sus productos. | <ul style="list-style-type: none"> ✓ La firma del Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos. ✓ Posibilidades de crecimiento del sector de las confecciones en nichos de mercado especializados. ✓ Colombia exporta a los países del área Andina apenas un 1% de la producción total de prendas de vestir. ✓ Crecimiento de las exportaciones de textiles y confecciones Los Altos estándares de calidad de las confecciones en nuestro país. Empresas dispuestas a llevar a cabo procesos de cooperación. |
| FORTALEZAS | AMENAZAS |
| <ul style="list-style-type: none"> ✓ Colecciones de acuerdo a tendencias del momento, es una marca que ya se consolida como tradición, que incluye niños, jóvenes y adultos. ✓ Cuenta con una adecuada estructura y alcance de sus puntos de distribución, Uso de avanzada tecnología para la confección de sus productos. ✓ El personal que labora en la empresa se encuentra comprometido con la misión de la compañía, viéndose reflejado esto en la excelente atención al cliente. | <ul style="list-style-type: none"> ✓ En Colombia la mano de obra no puede competir en precio con la de China u otros países. ✓ Tráfico de estupefacientes en los contenedores que llevan los productos. ✓ Los productos que se fabrican en China son mucho más económicos que los fabricados en nuestro país. ✓ Las importaciones tanto legales como ilegales de la China, son mayores a las exportaciones hechas por los países del área andina. |

5. METODOLOGÍA

La metodología empleada para la realización del trabajo fue de tipo investigativa – descriptiva, en la cual se indago y recolecto información a través de sus estados financieros, información publicada en internet y otros, los cuales muestran el estado actual, el crecimiento y las fallas en los diferentes procesos de la empresa, por lo anterior la metodología del presente proyecto se basó en las siguientes fases:

5.1 FASE 1: RECOPIACIÓN DE LA INFORMACIÓN

La información que se indago llevó al conocimiento pleno de la empresa, su planeación estrategia, misión, visión, estructura organizacional, se identificaron variables influyentes en el crecimiento en ventas y/o costos, adicional se realizó la recopilación de información del sector textil que es la base de comercialización de la empresa.

Se realizó una investigación detallada sobre la empresa en las páginas web de la Superintendencia de sociedades, Cámara de Comercio entre otras.

Además se investigó sobre el comportamiento del sector, sus competidores, la industria textil a nivel nacional.

5.2 FASE 2: ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN

Se procedió al análisis de la información recopilada en la fase 1, para ello se tomó como base la construcción de un modelo en el cual se identificaron y analizaron los estados financieros de la empresa los cuales muestran la situación real de la empresa.

Teniendo en cuenta lo anterior se implementa un modelo financiero a 5 años, en el cual se plasma la estrategia de generación de valor y los impactos.

5.3 FASE 3: DIAGNOSTICO FINANCIERO Y MODELO

El diagnóstico y construcción de un modelo financiero permiten identificar aquellas falencias que tiene la empresa y que afectan la toma de decisiones de la misma, a través del modelo se conoce el valor de la empresa actual y futuro, se determinan variables que afecta el crecimiento de la empresa en el sector

industrial y comercial, esta información es vital para la toma de decisiones y de medidas preventivas y correctivas para la empresa

6. DIAGNOSTICO FINANCIERO

El diagnostico financiero de la empresa se realiza teniendo como base las cifras de los estados financieros históricos, correspondientes a los años 2010 al 2014, esta información da un informe detallado de la empresa.

6.1 ESTADO DE RESULTADOS AÑO 2010– 2014

| ESTADOS DE RESULTADOS | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|------|---------|------|---------|--------|------|---------|--------|----|---------|--------|---|---------|--------|--------|------|---|-------|
| AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 - 2014 | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| (Expresado en miles de pesos colombianos (COP)) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| EMPRESA WKENZO JEAN SAS NIT. 800.064.784-2 | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 2010 | | | 2011 | | | 2012 | | | 2013 | | | 2014 | | | | | |
| INGRESOS | | % Part. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | | | |
| Ventas | \$ | 34.620 | 100% | \$ | 38.062 | 100% | ↑ | 10% | \$ | 45.744 | 100% | ↑ | 20% | \$ | 61.026 | 100% | ↑ | 20% |
| Costos | \$ | 22.947 | 66% | \$ | 25.894 | 68% | ↑ | 13% | \$ | 32.522 | 71% | ↑ | 26% | \$ | 34.841 | 68% | ↑ | 7% |
| Utilidad Bruta | \$ | 11.673 | 34% | \$ | 12.168 | 32% | ↑ | 4% | \$ | 13.222 | 29% | ↑ | 9% | \$ | 16.059 | 32% | ↑ | 21% |
| GASTOS OPERACIONALES | | % Part. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | | | |
| Gastos de Administracion | \$ | 4.235 | 12% | \$ | 3.502 | 9% | ↓ | -17% | \$ | 3.321 | 7% | ↓ | -5% | \$ | 5.460 | 11% | ↑ | 64% |
| Gastos de Ventas | \$ | 5.959 | 17% | \$ | 6.524 | 17% | ↑ | 9% | \$ | 7.377 | 16% | ↑ | 13% | \$ | 8.690 | 17% | ↑ | 18% |
| Utilidad Operacional | \$ | 1.479 | 4% | \$ | 2.142 | 6% | ↑ | 45% | \$ | 2.524 | 6% | ↑ | 18% | \$ | 1.909 | 4% | ↓ | -24% |
| No Operacionales | \$ | 75 | 0% | \$ | 159 | 0% | ↑ | 112% | \$ | 173 | 0% | ↑ | 9% | \$ | 2.126 | 4% | ↑ | 1129% |
| Total Ingresos No Operacionales | \$ | 75 | 0% | \$ | 159 | 0% | ↑ | 112% | \$ | 173 | 0% | ↑ | 9% | \$ | 2.126 | 4% | ↑ | 1129% |
| Gastos Financieros | | | | | | | | | | | | | | \$ | 782 | 2% | → | 0% |
| Otros Gastos No Operacionales | | | | | | | | | | | | | | \$ | 1.021 | 2% | → | 0% |
| Total Gastos No Operacionales | \$ | 758 | 2% | \$ | 904 | 2% | ↑ | 19% | \$ | 999 | 2% | ↑ | 11% | \$ | 1.803 | 4% | ↑ | 80% |
| Utilidad Antes de Impuestos | \$ | 796 | 2% | \$ | 1.397 | 4% | ↑ | 76% | \$ | 1.698 | 4% | ↑ | 22% | \$ | 2.232 | 4% | ↑ | 31% |
| Impuesto de Renta | \$ | 356 | 1% | \$ | 519 | 1% | ↑ | 46% | \$ | 675 | 1% | ↑ | 30% | \$ | 896 | 2% | ↑ | 33% |
| Utilidad Neta | \$ | 440 | 1% | \$ | 878 | 2% | ↑ | 100% | \$ | 1.023 | 2% | ↑ | 17% | \$ | 1.336 | 3% | ↑ | 31% |
| Otros | | | | | | | | | | | | | | \$ | | | | |
| Depreciación y Amortización | \$ | 2.286 | 7% | \$ | 1.053 | 3% | ↓ | -54% | \$ | 405 | 1% | ↓ | -62% | \$ | 2.169 | 4% | ↑ | 436% |
| | \$ | | | \$ | | | | | \$ | | | | | \$ | | | | |

Grafico No. 4 Estado de Resultados Fuente: Autores.

6.2 BALANCE GENERAL 2010 – 2014

| BALANCE GENERAL CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 - 2014 (Expresado en miles de pesos colombianos (COP) EMPRESA WKENZO JEAN SAS NIT. 800.064.784-2 | | | | | | | | | | | | | | |
|--|-----------|------|-----------|--------|--------|-----------|--------|---------|-----------|--------|---------|-----------|--------|---------|
| | 2010 | | 2011 | | | 2012 | | | 2013 | | | 2014 | | |
| ACTIVO CORRIENTE | % Part. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | |
| Caja y Bancos | \$ 4.272 | 19% | \$ 1.373 | 6% | ↓ -68% | \$ 857 | 3% | ↓ -38% | \$ 2.024 | 4% | ↑ 136% | \$ 5.348 | 12% | ↑ 164% |
| Inversiones Temporales | \$ 1.773 | 8% | \$ 3.448 | 16% | ↑ 94% | \$ 5.281 | 16% | ↑ 53% | \$ 1.530 | 3% | ↓ -71% | \$ 3.260 | 7% | ↑ 113% |
| Cientes | \$ 1.644 | 7% | \$ 659 | 3% | ↓ -60% | \$ 910 | 3% | ↑ 38% | \$ 2.293 | 5% | ↑ 152% | \$ 1.267 | 3% | ↓ -45% |
| Deudores Comerciales | \$ 1.645 | 7% | \$ 659 | 3% | ↓ -60% | \$ 908 | 3% | ↑ 38% | \$ 2.292 | 5% | ↑ 152% | \$ 1.267 | 3% | ↓ -45% |
| Inventario | \$ 825 | 4% | \$ 1.814 | 8% | ↑ 120% | \$ 3.576 | 11% | ↑ 97% | \$ 3.013 | 6% | ↓ -16% | \$ 1.436 | 3% | ↓ -52% |
| Anticipo de Impuestos y contrib o saldo | \$ 322 | 1% | \$ 322 | 1% | → 0% | \$ 381 | 1% | ↑ 18% | \$ 601 | 1% | ↑ 58% | \$ 1.147 | 3% | ↑ 91% |
| Otros Deudores | \$ 3.494 | 16% | \$ 3.601 | 17% | ↑ 3% | \$ 8.930 | 28% | ↑ 148% | \$ 8.443 | 18% | ↓ -5% | \$ 4.642 | 11% | ↓ -45% |
| Diferidos | \$ 2 | 0% | \$ 304 | 1% | | \$ 202 | 1% | ↓ -34% | \$ 101 | 0% | ↓ -50% | \$ 0 | 0% | ↓ -100% |
| TOTAL ACTIVO CORRIENTE | \$ 12.332 | 56% | \$ 11.521 | 53% | ↓ -7% | \$ 20.137 | 62% | ↑ 75% | \$ 18.005 | 38% | ↓ -11% | \$ 17.100 | 39% | ↓ -5% |
| ACTIVO NO CORRIENTE | % Part. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | |
| Activos Fijos | \$ 5.307 | 24% | \$ 5.836 | 27% | ↑ 10% | \$ 7.161 | 22% | ↑ 23% | \$ 24.289 | 51% | ↑ 239% | \$ 22.051 | 50% | ↓ -9% |
| Intangibles (Neto) | \$ 11 | 0% | \$ 11 | 0% | → 0% | \$ 614 | 2% | ↑ 5482% | \$ 572 | 1% | ↓ -7% | \$ 481 | 1% | ↓ -16% |
| Diferidos | \$ 0 | 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% |
| Otros Activos Largo Plazo | \$ 8 | 0% | \$ 10 | 0% | ↑ 25% | \$ 6 | 0% | ↓ -40% | \$ 203 | 0% | ↑ 3283% | \$ 6 | 0% | ↓ -97% |
| Valorizaciones | \$ 4.366 | 20% | \$ 4.367 | 20% | → 0% | \$ 4.366 | 14% | → 0% | \$ 4.367 | 9% | → 0% | \$ 4.366 | 10% | → 0% |
| TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE | \$ 9.692 | 44% | \$ 10.224 | 47% | ↑ 5% | \$ 12.147 | 38% | ↑ 19% | \$ 29.431 | 62% | ↑ 142% | \$ 26.904 | 61% | ↓ -9% |
| TOTAL ACTIVO | \$ 22.024 | 100% | \$ 21.745 | 100% | ↓ -1% | \$ 32.284 | 100% | ↑ 48% | \$ 47.436 | 100% | ↑ 47% | \$ 44.004 | 100% | ↓ -7% |

| PASIVO CORRIENTE | % Part. | | % Part. | | % Var. | % Part. | | % Var. | % Part. | | % Var. | % Part. | | % Var. |
|----------------------------------|------------------|-------------|------------------|-------------|---------------|------------------|-------------|--------------|------------------|-------------|--------------|------------------|-------------|---------------|
| Obligaciones Financieras | \$ 677 | 6% | \$ 896 | 9% | ↑ 32% | \$ 4.841 | 25% | ↑ 440% | \$ 12.056 | 36% | ↑ 149% | \$ 12.332 | 43% | ↑ 2% |
| Proveedores | \$ 5.964 | 55% | \$ 5.351 | 54% | ↓ -10% | \$ 10.064 | 52% | ↑ 88% | \$ 12.342 | 37% | ↑ 23% | \$ 6.033 | 21% | ↓ -51% |
| Cuentas por Pagar CP | \$ 2.096 | 19% | \$ 1.345 | 14% | ↓ -36% | \$ 1.917 | 10% | ↑ 43% | \$ 6.165 | 18% | ↑ 222% | \$ 5.617 | 20% | ↓ -9% |
| Impuestos por Pagar | \$ 1.579 | 14% | \$ 1.600 | 16% | ↑ 1% | \$ 1.816 | 9% | ↑ 14% | \$ 1.958 | 6% | ↑ 8% | \$ 3.212 | 11% | ↑ 64% |
| Obligaciones Laborales | \$ 441 | 4% | \$ 519 | 5% | ↑ 18% | \$ 643 | 3% | ↑ 24% | \$ 613 | 2% | ↓ -5% | \$ 827 | 3% | ↑ 35% |
| Estimados y Provisiones | \$ 0 | 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% |
| Pasivos Diferidos | \$ 0 | 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% |
| Otros Pasivos Corto Plazo | \$ 154 | 1% | \$ 143 | 1% | ↓ -7% | \$ 190 | 1% | ↑ 33% | \$ 254 | 1% | ↑ 34% | \$ 356 | 1% | ↑ 40% |
| TOTAL PASIVO CORRIENTE | \$ 10.911 | 100% | \$ 9.854 | 100% | ↓ -10% | \$ 19.471 | 100% | ↑ 98% | \$ 33.388 | 100% | ↑ 71% | \$ 28.377 | 100% | ↓ -15% |
| PASIVO NO CORRIENTE | % Part. | | % Part. | | % Var. | % Part. | | % Var. | % Part. | | % Var. | % Part. | | % Var. |
| Pasivo a Largo Plazo | \$ 0 | 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% |
| Estimados y Provisiones LP | \$ 0 | 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% |
| Otros Pasivos LP | \$ 0 | 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% |
| Pasivo Largo Plazo | \$ 0 | 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% |
| TOTAL PASIVO NO CORRIENTE | \$ 0 | 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% | \$ 0 | 0% | → 0% |
| TOTAL PASIVO | \$ 10.911 | 100% | \$ 9.854 | 100% | ↓ -10% | \$ 19.471 | 100% | ↑ 98% | \$ 33.388 | 100% | ↑ 71% | \$ 28.377 | 100% | ↓ -15% |
| PATRIMONIO | % Part. | | % Part. | | % Var. | % Part. | | % Var. | % Part. | | % Var. | % Part. | | % Var. |
| Capital | \$ 200 | 2% | \$ 200 | 2% | → 0% | \$ 200 | 2% | → 0% | \$ 200 | 1% | → 0% | \$ 200 | 1% | → 0% |
| Superavit de Valorizaciones | \$ 4.369 | 39% | \$ 4.368 | 37% | → 0% | \$ 4.368 | 34% | → 0% | \$ 4.366 | 31% | → 0% | \$ 4.367 | 28% | → 0% |
| Reservas de Capital | \$ 125 | 1% | \$ 125 | 1% | → 0% | \$ 125 | 1% | → 0% | \$ 125 | 1% | → 0% | \$ 125 | 1% | → 0% |
| Revalorización del Patrimonio | \$ 1.470 | 13% | \$ 1.372 | 12% | ↓ -7% | \$ 1.271 | 10% | ↓ -7% | \$ 1.170 | 8% | ↓ -8% | \$ 1.069 | 7% | ↓ -9% |
| Utilidades del Ejercicio | \$ 441 | 4% | \$ 878 | 7% | ↑ 99% | \$ 1.023 | 8% | ↑ 17% | \$ 1.337 | 10% | ↑ 31% | \$ 1.680 | 11% | ↑ 26% |
| Utilidades Retenidas | \$ 4.508 | 41% | \$ 4.948 | 42% | ↑ 10% | \$ 5.826 | 45% | ↑ 18% | \$ 6.850 | 49% | ↑ 18% | \$ 8.186 | 52% | ↑ 20% |
| TOTAL PATRIMONIO | \$ 11.113 | 100% | \$ 11.891 | 100% | ↑ 7% | \$ 12.813 | 100% | ↑ 8% | \$ 14.048 | 100% | ↑ 10% | \$ 15.627 | 100% | ↑ 11% |
| TOTAL PASIVO + PATRIMONIO | \$ 22.024 | 100% | \$ 21.745 | 100% | ↓ -1% | \$ 32.284 | 100% | ↑ 48% | \$ 47.436 | 100% | ↑ 47% | \$ 44.004 | 100% | ↓ -7% |

Grafico No.5 Balance General Fuente: Autores.

6.3 ANÁLISIS BALANCE GENERAL 2010 – 2014



Grafico No.6 Inversiones Temporales Fuente: Autores.

INVERSIONES: Las rentabilidad de las inversiones es mínima teniendo en cuenta su valor nominal. Es importante validar el tipo de inversión que se va a realizar y obtener resultados significativos. A manera de ejemplo se evidencia que durante el periodo 2012 se tiene un total de invertido de \$5.281 millones, los cuales tan solo han generado un 3,27% equivalente a \$173 millones.

Para 2013 se realiza venta de títulos por un total de \$3.751 millones, de los cuales se reinvierte \$1.730 millones en la adquisición de nuevos títulos. La diferencia de \$2.021 se refleja como disponible de la compañía, lo cual no es consistente, teniendo en cuenta, que para este mismo periodo se adquieren obligaciones financieras por \$7.215 millones. El dinero que se dejó de invertir pudo haberse utilizado para disminuir un poco la deuda con la entidad financiera, y así, evitar intereses asociados a esta deuda.

Durante el periodo 2013 se adquiere propiedad, planta y equipo por un total de \$17.128 millones, apalancados por un préstamo obtenido en este mismo periodo. Se tiene proyectado que la producción que va a generar esta nueva maquinaria

va a generar más beneficios frente a los gastos que se van a asumir por la obligación financiera.

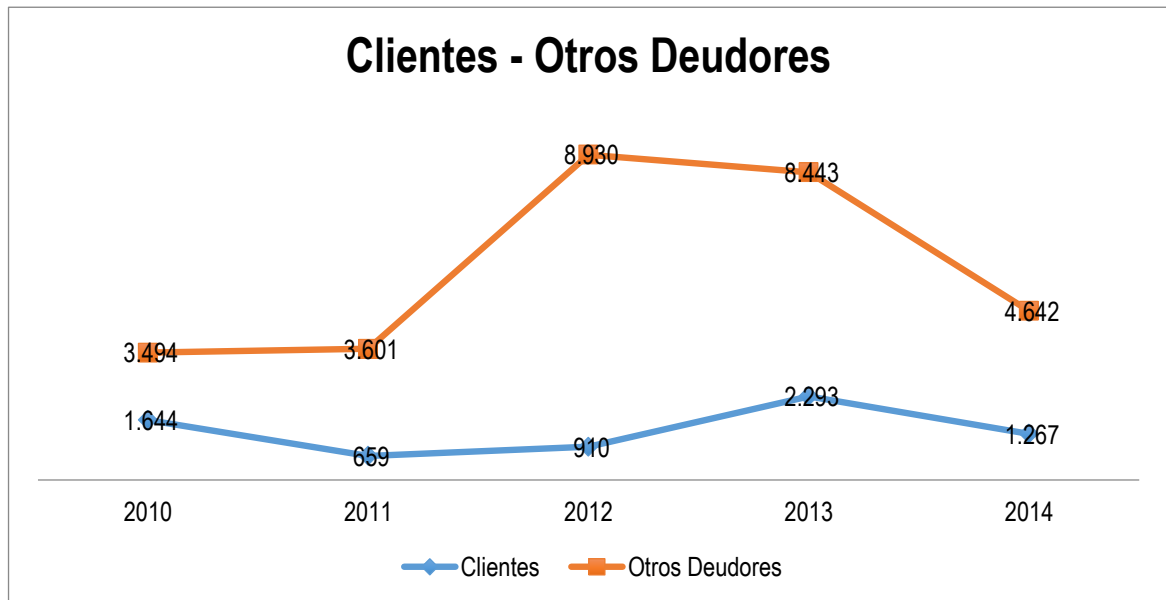


Grafico No.7 Clientes – Otros Deudores Fuente: Autores.

DEUDORES: se evidencia que la compañía está concediendo préstamos significativos, los cuales no representan ninguna rentabilidad. Los excesos de liquidez que se puedan obtener, podrían ser invertidos en la adquisición de títulos a fin de obtener utilidades o retractsibilidad. La anterior situación se evidencia en la variación que se presenta en los periodos 2011 y 2012. Con respecto a las cuentas por cobrar a clientes, se observa que se han mantenido estables en los últimos 5 años, aunque se debería analizar la posibilidad de mantenerlas en un valor similar al del año 2011.

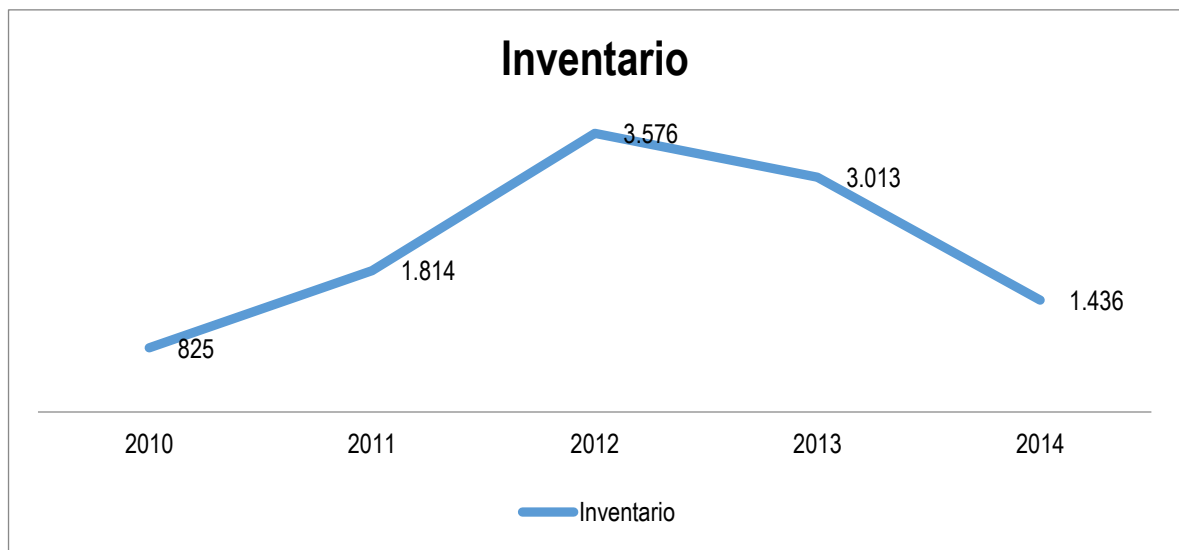


Grafico No.8 Inventario Fuente: Autores.

INVENTARIO: para el periodo 2012, se tenía un exceso de inventario, el cual no es coherente con los ingresos operacionales obtenidos para este mismo periodo, ya que se evidencia que en años posteriores con un menor valor del inventario, se obtienen mayores ingresos. Este exceso de inventario está asociado a un porcentaje importante de obsolescencia y deterioro lo cual le puede ocasionar pérdidas a la compañía. Por otro lado, para el 2013 y 2014, la empresa ha hecho una mejora en la metodología de manejo de inventarios, ya que ha aumentado sus ventas y ha disminuido este rubro significativamente, es decir, están optimizando sus recursos y aumentando sus ingresos.

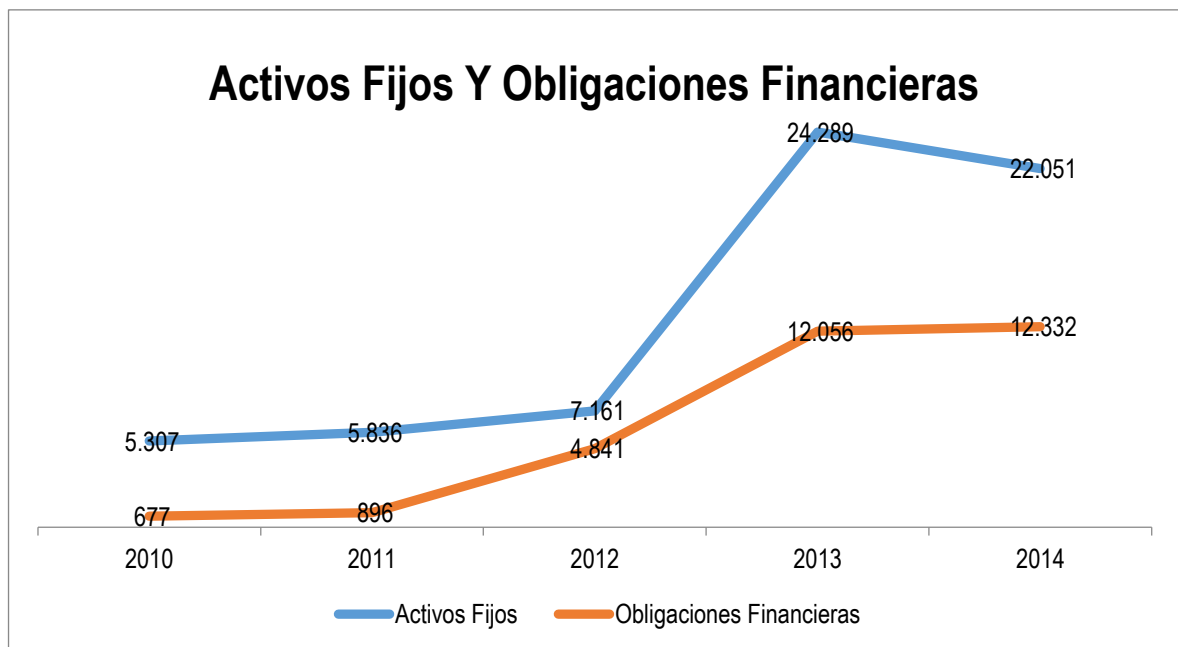


Grafico No.9 Activos Fijos y Obligaciones Financieras Fuente: Autores.

ACTIVOS FIJOS Y OBLIGACIONES FINANCIERAS: Durante el periodo 2013 se adquiere propiedad, planta y equipo por un total de \$17.128 millones, apalancados por un préstamo obtenido en este mismo periodo. Se tiene proyectado que la producción que va a generar esta nueva maquinaria va a generar más beneficios frente a los gastos que se van a asumir por la obligación financiera.

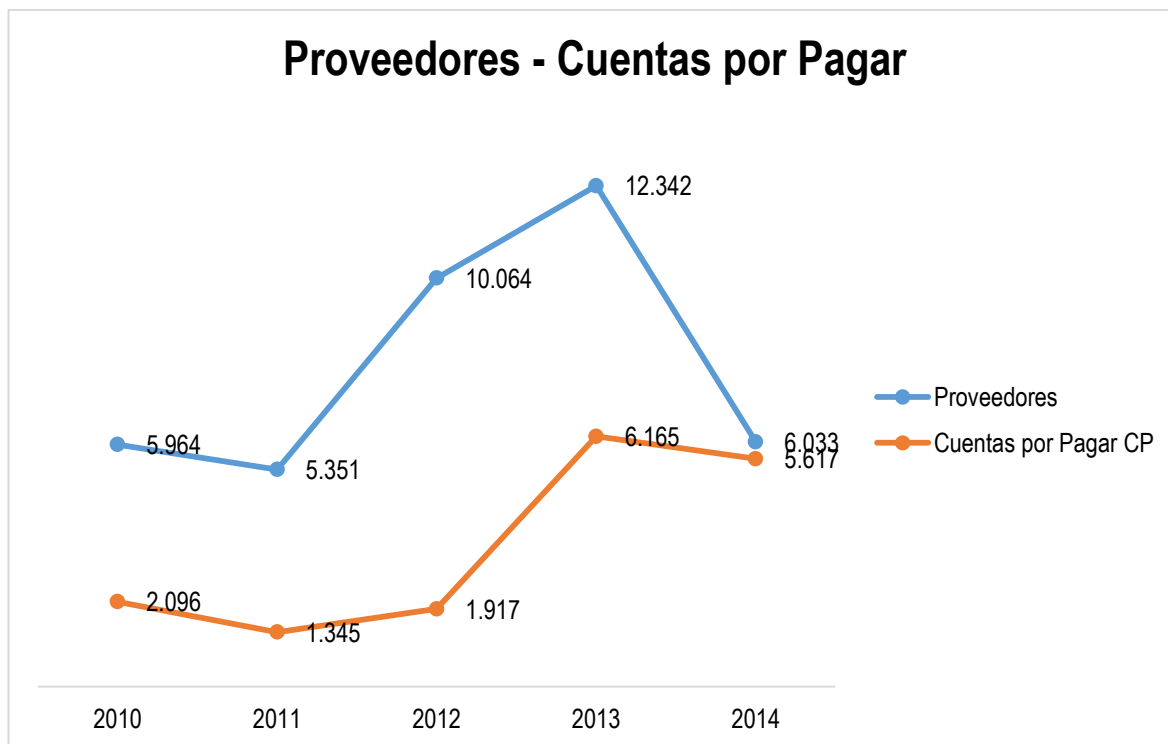


Grafico No.10 Proveedores – Cuentas por Pagar Fuente: Autores.

PROVEEDORES: Los pagos se están haciendo eficientemente para el manejo del flujo de efectivo, ya que se están cancelando las deudas con el tiempo límite según el cálculo de rotación de proveedores, verificado en los indicadores de eficiencia Grafico No. 16.

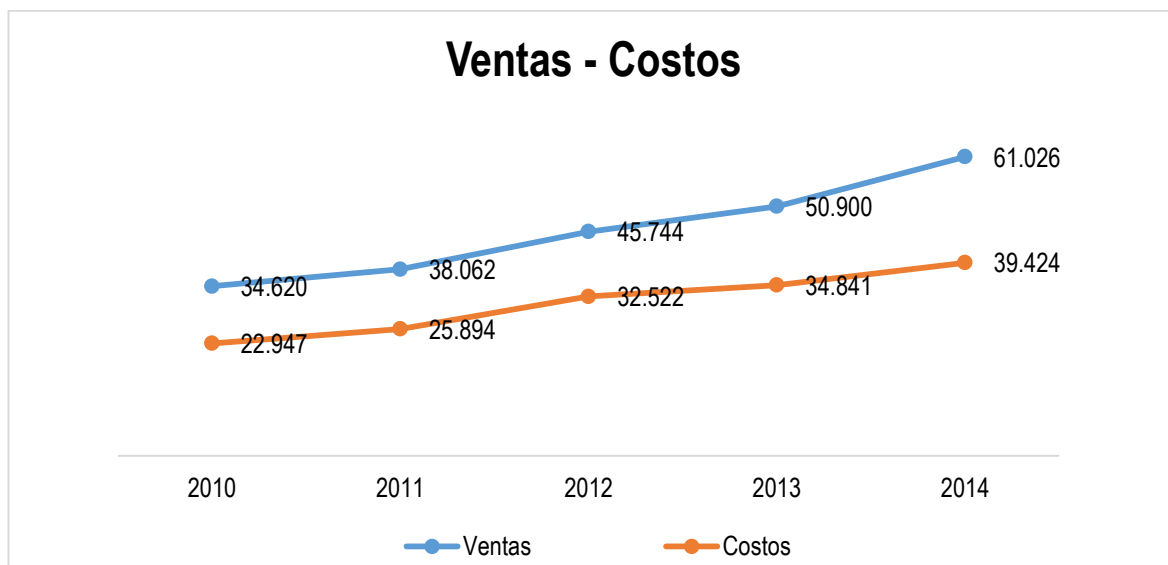


Grafico No.11 Ventas –Costos Fuente: Autores.

VENTAS – COSTOS: El costo de ventas es proporcional a los ingresos percibidos y se viene optimizando durante el periodo 2013 y 2014, ya que con una disminución de inventarios y costos, se mantiene constante el incremento de las ventas.

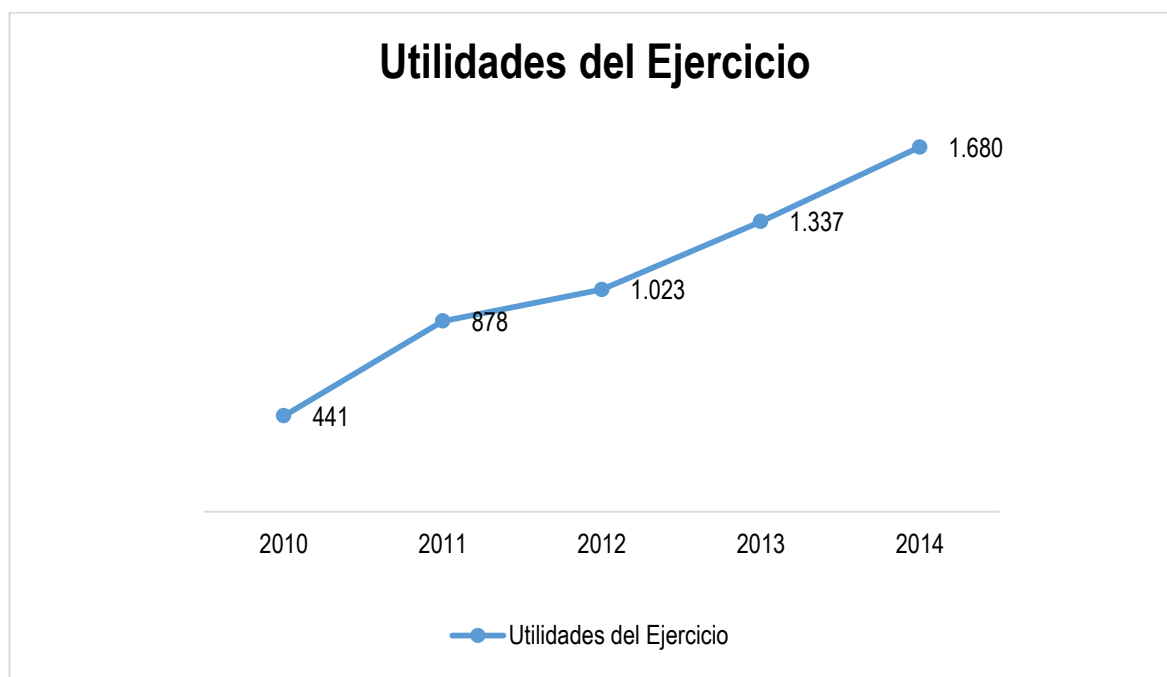


Grafico No. 12 Utilidades del Ejercicio Fuente: Autores.

UTILIDADES: Se puede observar que la compañía está optimizando los recursos adecuadamente y está obteniendo utilidades significativas al cierre de cada uno de sus periodos. Además se puede evidenciar que la compañía presenta un crecimiento constante y se pretende seguir con el mismo ideal, teniendo en cuenta las inversiones realizadas y manteniendo los gastos de administración, de ventas y financieros.

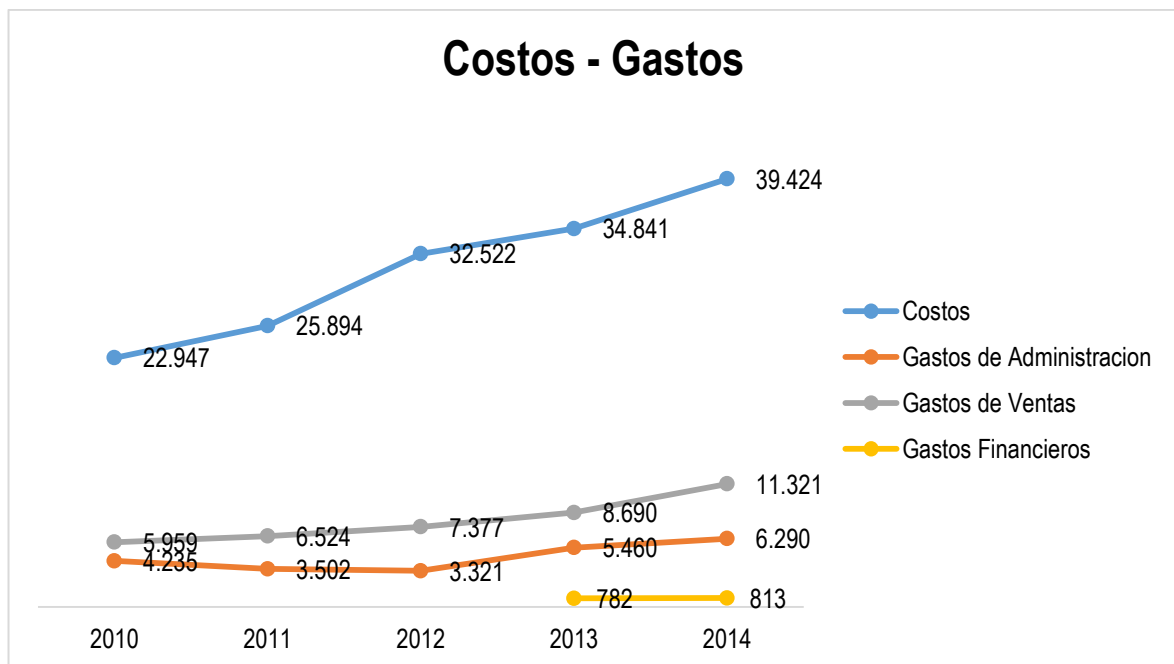


Grafico No.13 Costos – Gastos Fuente: Autores.

COSTOS Y GASTOS: Con esta grafica se evidencia que los costos de la compañía han aumentado casi al doble desde el año 2010 hasta el año 2014. Sin embargo los gastos administrativos y de ventas se han mantenido estables, lo que permite ver que han sido conservadores en los gastos de la compañía. Los gastos financieros surgieron a partir del crédito bancario que obtuvieron para la compra de los activos fijos nombrados anteriormente. Es importante evaluar el movimiento de los gastos de los últimos años, para verificar si han sido necesarios y acordes al aumento de los ingresos de la compañía, ya que ha sido significativo y en caso de no estar muy bien estructurados, se verían afectadas las utilidades de la compañía.

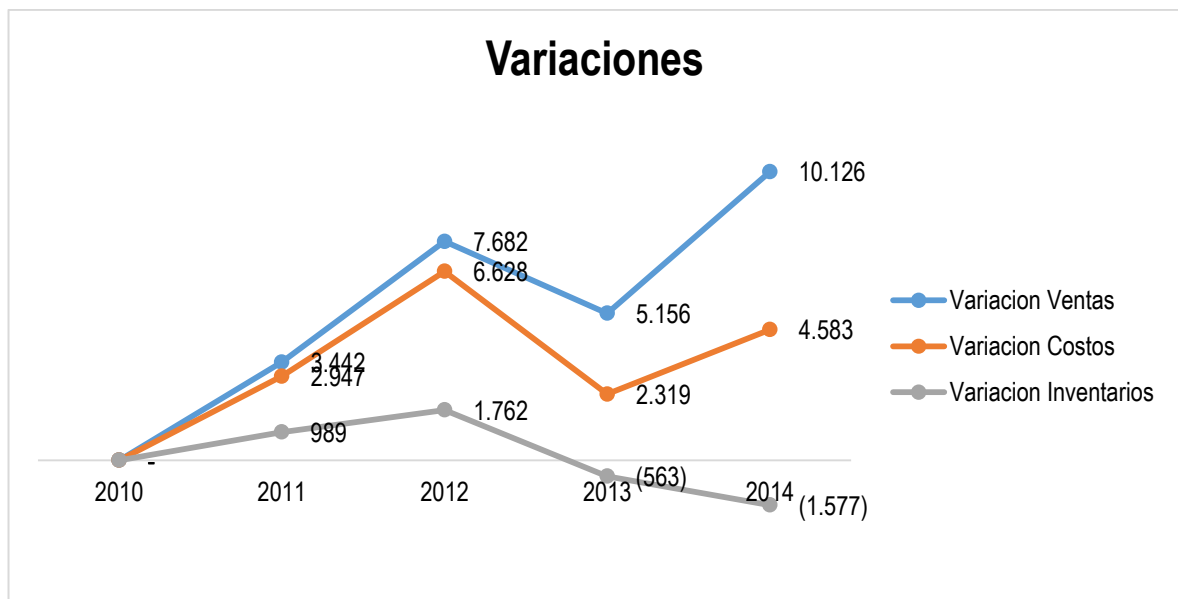


Grafico No.14 Variaciones Fuente: Autores.

VARIACIONES DE VENTAS, COSTOS E INVENTARIOS: como se evidencia en la gráfica las ventas y costos han aumentado y disminuido de la misma forma, en aspectos generales. Sin embargo hay que evidenciar que los costos se pueden ir disminuyendo más con el paso del tiempo, para que estos no impacten tanto en la utilidad de la compañía y puedan ser más beneficiosos para los accionistas. Por otro lado, se evidencia que la variación de los inventarios disminuyó notoriamente en los últimos dos años, ya que la compañía está disminuyendo el stock, lo cual puede ser beneficioso en caso de querer cambiar la mercancía que ofrece a sus clientes.

6.3.1 INDICADORES

| Indicadores Financieros - Endeudamiento | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Endeudamiento | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Endeudamiento | 49,54% | 45,32% | 60,31% | 70,39% | 64,49% |
| Apalancamiento | 98,2% | 82,9% | 152,0% | 237,7% | 181,6% |
| Pasivo Corriente/Pasivo Total | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

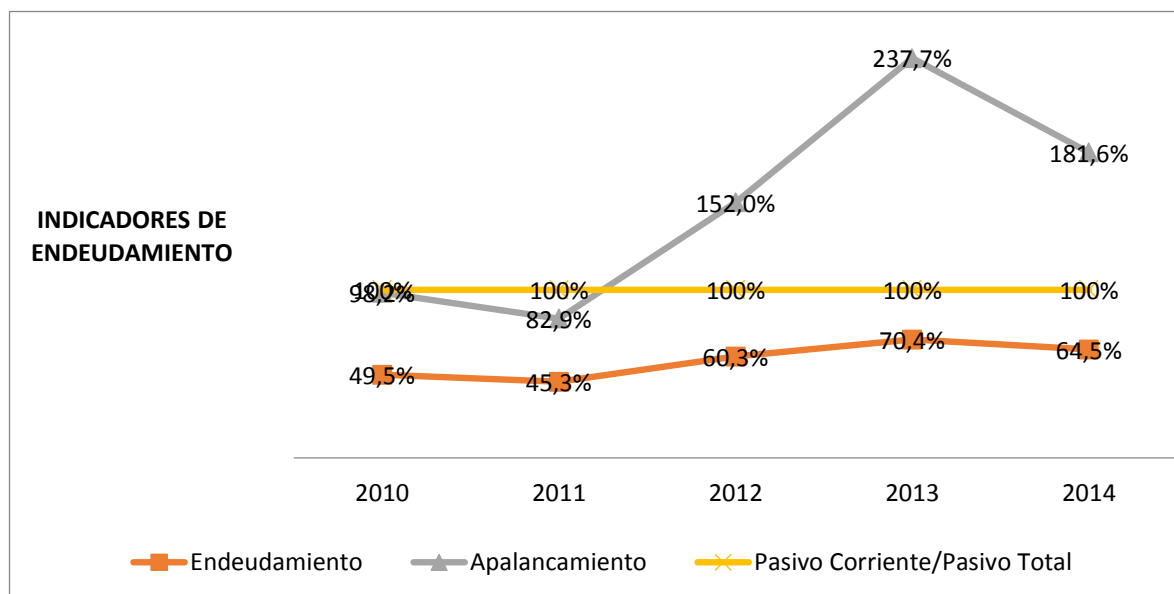


Grafico No.15 Indicadores de Endeudamiento Fuente: Autores.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO: El índice de apalancamiento muestra un incremento por el préstamo adquirido con entidades financieras en el año 2013 para la adquisición de propiedad, planta y equipo.

El índice de endeudamiento indica el valor de activos financiados por terceros, dado principalmente por el pago a proveedores y diversas cuentas por pagar que se cancelan a la fecha límite de pago, esto es beneficioso para la compañía ya que se está haciendo uso de los recursos por mayor tiempo antes de cancelar sus obligaciones con terceros.

Se observa que la compañía considera la obligación financiera adquirida en el 2013 a corto plazo, lo que se debería evaluar, ya que por ser un crédito de monto elevado, puede afectar los resultados de la compañía si se considera pagarlo en un periodo inferior a un año.

| Indicadores Financieros - Eficiencia | | | | | |
|--------------------------------------|-------|-------|--------|--------|-------|
| Eficiencia | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Rotación de Cartera | 17,3 | 6,3 | 7,2 | 16,4 | 7,6 |
| Rotación de Inventarios | 13,12 | 25,57 | 40,13 | 31,56 | 13,29 |
| Rotación de Proveedores | 94,86 | 75,43 | 112,95 | 129,30 | 55,86 |
| Ciclo Operativo | 30,47 | 31,89 | 47,38 | 48,00 | 20,87 |

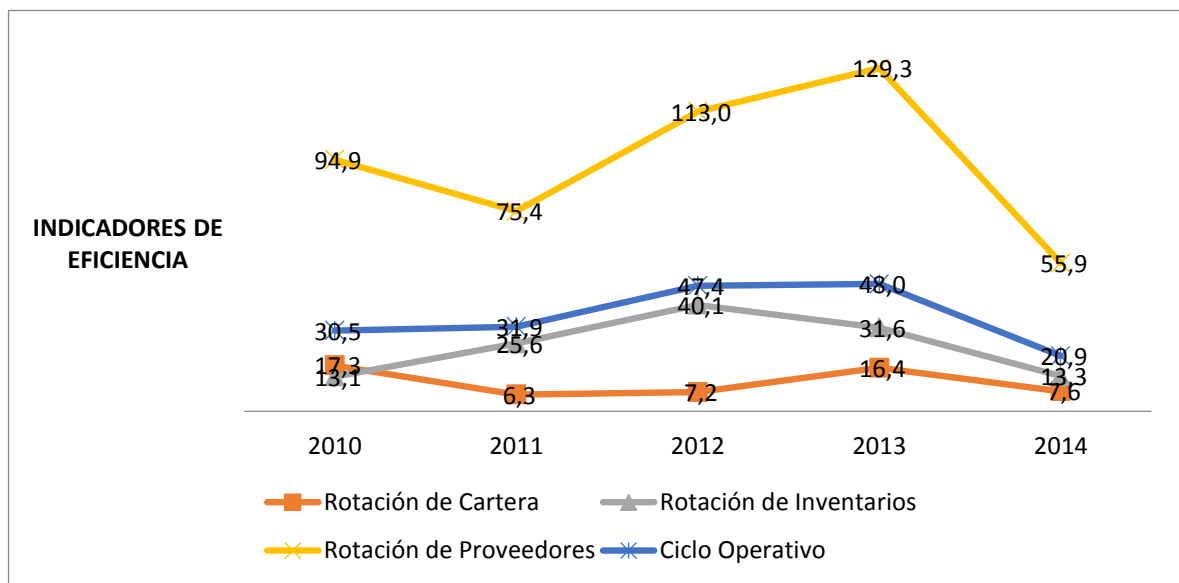


Grafico No.16 Indicadores de Eficiencia Fuente: Autores.

INDICADORES DE EFICIENCIA: Debido a la deuda adquirida, la compañía se ha visto obligada a realizar el pago a proveedores a un mayor plazo del que se venía manejando, en promedio se está cancelando a 90 días, además de recuperar su cartera con un promedio de 12 días.

El Ciclo Operativo también es adecuado para la compañía, ya que en promedio dura 35 días en completarse, desde que inicia la producción de las prendas hasta la recepción del dinero de la venta.

La rotación de cartera también es óptima ya que en los últimos años no llega ni a 30 días, por lo que la empresa cuenta con el efectivo pronto para usarlo en otras operaciones.

| Indicadores Financieros - Liquidez | | | | | |
|------------------------------------|-------|-------|------|---------|---------|
| Liquidez | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Razón Corriente | 1,13 | 1,17 | 1,03 | 0,54 | 0,60 |
| Prueba Acida | 1,05 | 0,99 | 0,85 | 0,45 | 0,55 |
| Capital de Trabajo | 1.421 | 1.667 | 666 | -15.383 | -11.277 |

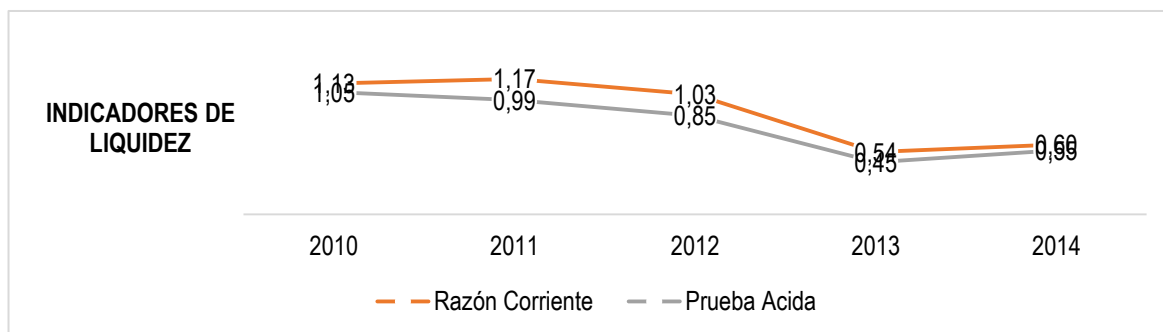


Grafico No. 17 Indicadores de Liquidez Fuente: Autores.

La razón corriente refleja el respaldo que se tiene por cada peso deuda u obligación adquirida; para el caso de Kenzo, se evidencia una disminución significativa, pasando de \$1,03 en el 2012 a pesos a \$0,54 pesos en el 2013, esto quiere decir que para este periodo no se cuenta con los recursos suficientes para cancelar sus obligaciones a corto, variación dada principalmente porque durante el periodo 2013 se adquiere la obligación financiera, la cual se clasifica a corto plazo.

La prueba acida tiene un comportamiento similar al que refleja la razón corriente. Pero se observa una menor variación en los últimos dos periodos debido a la optimización de los inventarios. Ahora bien, esto refleja que sus inventarios no representan una cifra significativa con respecto a los resultados de la razón corriente, es decir que la situación se complica un poco más y la compañía no cuenta con los recursos suficientes para cubrir esa deuda.

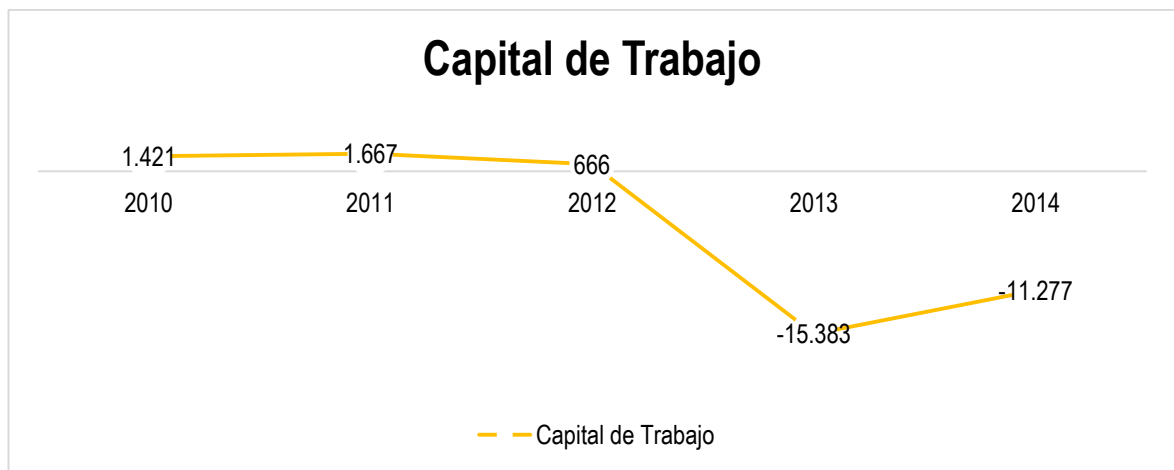


Grafico No.18 Capital de trabajo Fuente: Autores.

El Capital de trabajo se ve afectado por la obligación adquirida en el periodo 2013, se evidencia que para este periodo tiene una variación significativa la cual indica que no se cuentan con los recursos suficientes para cancelar sus obligaciones corrientes, aunque cabe resaltar que para el periodo 2014 se presenta un aumento importante de 27%, lo cual indica que aproximadamente para el año 2018 ya se habrá cancelado el 100% de la deuda.

6.3.2 MACROINDUCTORES

| MACROINDUCTORES | | | | | |
|-----------------------------|---------|---------|---------|-------|--------|
| CONTRIBUCIÓN FINANCIERA | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| RAN | 45,09% | 45,51% | 96,18% | 6,62% | 13,52% |
| Rentabilidad del Patrimonio | 3,96% | 7,38% | 7,98% | 9,51% | 10,75% |
| Contribución Financiera | -41,13% | -38,13% | -88,20% | 2,89% | -2,77% |

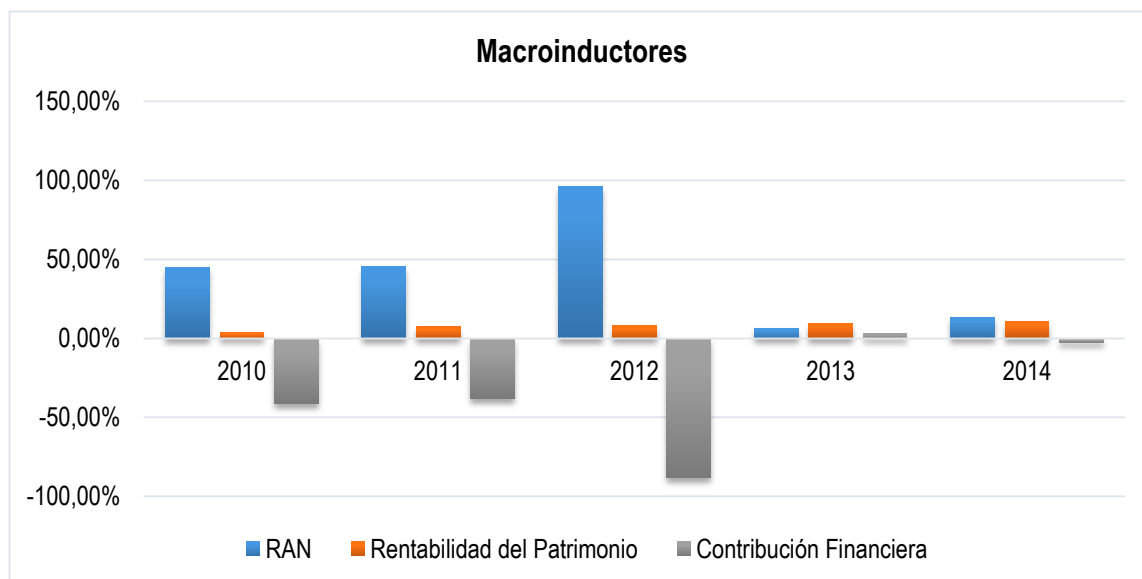


Grafico No. 19 Macroinductores Fuente: Autores.

La rentabilidad del patrimonio consolida el efecto obtenido de la rentabilidad del activo operacional y la contribución financiera ; para el caso de Kenzo , se observa que la rentabilidad del patrimonio ha presentado un incremento constante en promedio de 1.70%.

Según esto el apalancamiento realizado en el año 2013 está presentando resultados positivos ya que el rendimiento es mayor al costo implícito que tiene el préstamo y no ha afectado la rentabilidad del patrimonio.

6.3.3 EBITDA

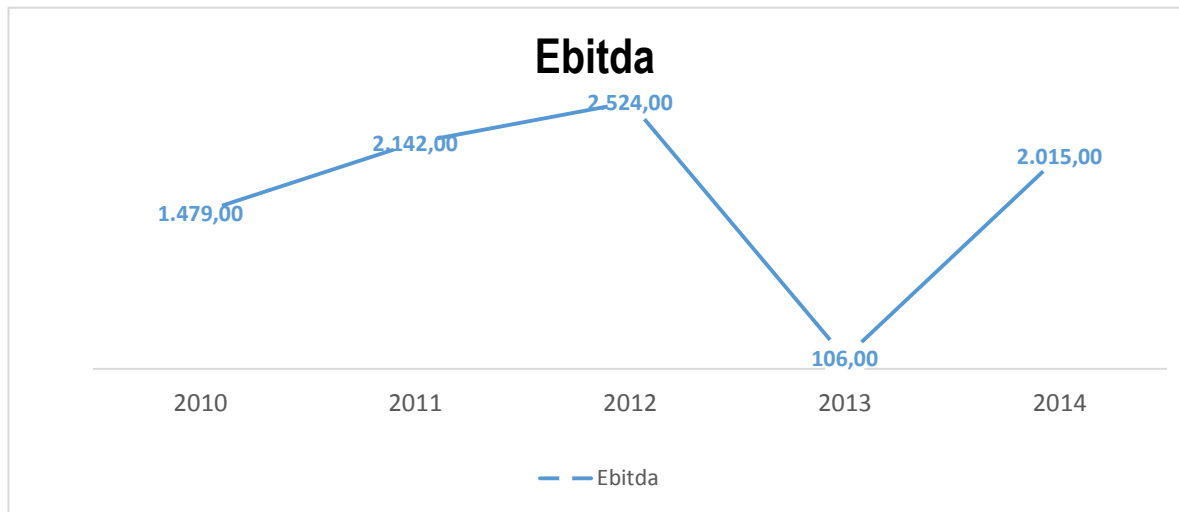


Grafico No. 20 Ebitda Fuente: Autores.

EBITDA: esta grafica muestra que el Ebitda de la compañía sufrió un descenso significativo en el año 2013, por lo que necesita una planeación financiera urgente que permita mantener este indicador constante y en el mejor de los escenarios, que empiece a incrementar año a año, para que se disminuya al máximo el riesgo financiero y no tenga que recurrir a medidas extremas por el mal desempeño del indicador a futuro. En estos casos, es importante evaluar cuales aspectos afectaron el mantenimiento del Ebitda para el año 2013, con el fin de no volver a incurrir en los mismos errores y por ende se tenga incertidumbre por el desempeño de la compañía.

6.3.4 WACC

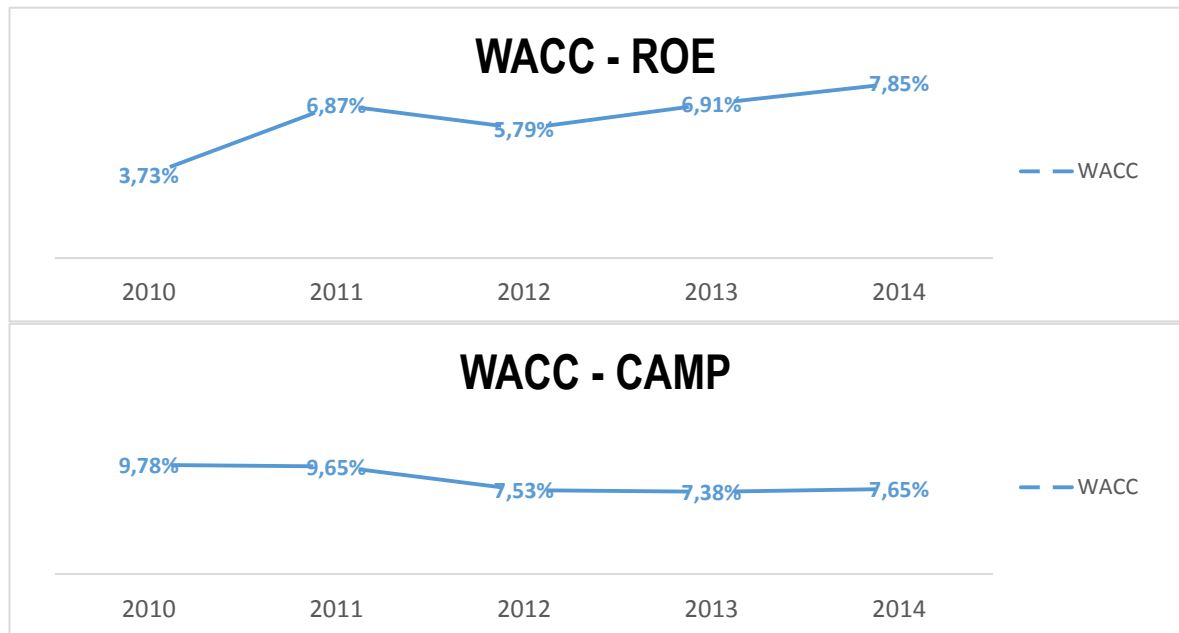


Grafico No. 21 Wacc Fuente: Autores.

WACC: De acuerdo con los resultados obtenidos del cálculo del Wacc por el método del Roe o por el método Camp, se evidencia que el porcentaje es similar lo que indica que la empresa puede soportar el costo financiero sin ver afecto en gran medida la utilidad de los accionistas.

6.3.5 EVA

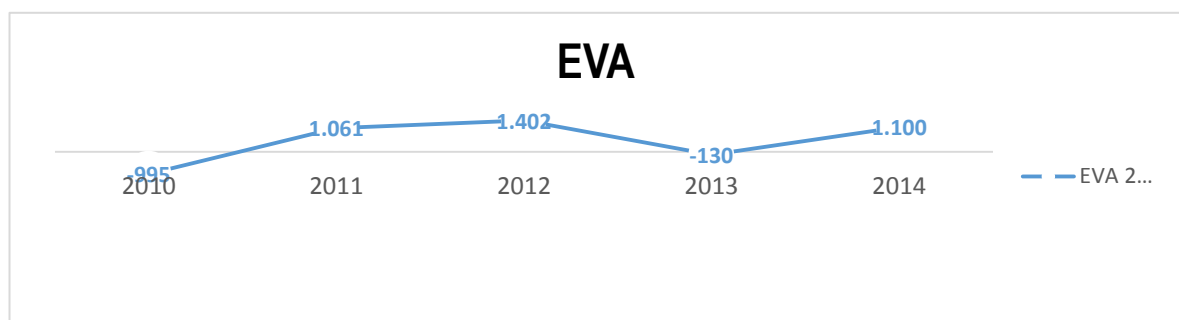


Grafico No. 22 Eva Fuente: Autores.

EVA: El cálculo del EVA representa el excedente que queda de los ingresos de la empresa luego de deducir todos los costos y gastos de operaciones de la compañía, lo que indica que en los últimos años, la compañía ha tenido unos excedentes variables, por lo que se necesita realizar una planeación financiera estratégica, con el

fin de que este indicador se mantenga constante e incremente año a año, para que las utilidades o excedentes sean provechosos para la compañía y de paso para los accionistas.

6.4 ANÁLISIS PROYECCIONES 2015 – 2020

A continuación se evidencia el movimiento en resultados de las proyecciones propuestas para la compañía Kenzo Jeans, las cuales se obtuvieron teniendo en cuenta las estadísticas ofrecidas por el Banco de la Republica de Colombia para los próximos años y los promedios de los años anteriores:

6.4.1 ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO AÑOS 2015 AL 2020

| | 2014 | | | 2015 | | | 2016 | | | 2017 | | | 2018 | | | 2019 | | | 2020 | | |
|---------------------------------|-----------|---------|--------|-----------|---------|---------|-----------|---------|--------|-----------|---------|--------|-----------|---------|--------|-----------|---------|--------|-----------|---------|--------|
| INGRESOS | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. |
| Ventas | \$ 61.026 | 100% | ↑ 20% | \$ 63.732 | 100% | ↑ 4% | \$ 67.453 | 100% | ↑ 6% | \$ 72.175 | 100% | ↑ 7% | \$ 77.365 | 100% | ↑ 7% | \$ 82.847 | 100% | ↑ 7% | \$ 88.714 | 100% | ↑ 7% |
| Costos | \$ 39.424 | 65% | ↑ 13% | \$ 41.309 | 65% | ↑ 5% | \$ 43.869 | 65% | ↑ 6% | \$ 45.193 | 63% | ↑ 3% | \$ 46.719 | 60% | ↑ 3% | \$ 48.192 | 58% | ↑ 3% | \$ 49.695 | 56% | ↑ 3% |
| Utilidad Bruta | \$ 21.602 | 35% | ↑ 35% | \$ 22.423 | 35% | ↑ 4% | \$ 23.584 | 35% | ↑ 5% | \$ 26.982 | 37% | ↑ 14% | \$ 30.646 | 40% | ↑ 14% | \$ 34.655 | 42% | ↑ 13% | \$ 39.018 | 44% | ↑ 13% |
| GASTOS OPERACIONALES | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. | | % Part. | % Var. |
| Gastos de Administracion | \$ 6.290 | 10% | ↑ 15% | \$ 6.531 | 10% | ↑ 4% | \$ 6.936 | 10% | ↑ 6% | \$ 7.146 | 10% | ↑ 3% | \$ 7.387 | 10% | ↑ 3% | \$ 7.620 | 9% | ↑ 3% | \$ 7.857 | 9% | ↑ 3% |
| Gastos de Ventas | \$ 11.321 | 19% | ↑ 30% | \$ 11.072 | 17% | ↓ -2% | \$ 11.759 | 17% | ↑ 6% | \$ 12.114 | 17% | ↑ 3% | \$ 12.522 | 16% | ↑ 3% | \$ 12.917 | 16% | ↑ 3% | \$ 13.320 | 15% | ↑ 3% |
| Utilidad Operacional | \$ 3.991 | 7% | ↑ 109% | \$ 4.819 | 8% | ↑ 21% | \$ 4.889 | 7% | ↑ 1% | \$ 7.722 | 11% | ↑ 58% | \$ 10.737 | 14% | ↑ 39% | \$ 14.118 | 17% | ↑ 31% | \$ 17.841 | 20% | ↑ 26% |
| No Operacionales | \$ 634 | 1% | ↓ -70% | \$ - | 0% | ↓ -100% | \$ 300 | 0% | → 0% | \$ 309 | 0% | ↑ 3% | \$ 318 | 0% | ↑ 3% | \$ 328 | 0% | ↑ 3% | \$ 338 | 0% | ↑ 3% |
| Total Ingresos No Operacionales | \$ 634 | 1% | ↓ -70% | \$ - | 0% | ↓ -100% | \$ 300 | 0% | → 0% | \$ 309 | 0% | ↑ 3% | \$ 318 | 0% | ↑ 3% | \$ 328 | 0% | ↑ 3% | \$ 338 | 0% | ↑ 3% |
| Gastos Financieros | \$ 813 | 1% | ↑ 4% | \$ 890 | 1% | ↑ 9% | \$ 945 | 1% | ↑ 6% | \$ 974 | 1% | ↑ 3% | \$ 1.007 | 1% | ↑ 3% | \$ 1.038 | 1% | ↑ 3% | \$ 1.071 | 1% | ↑ 3% |
| Otros Gastos No Operacionales | \$ 1.163 | 2% | ↑ 14% | \$ 1.215 | 2% | ↑ 4% | \$ 1.290 | 2% | ↑ 6% | \$ 1.329 | 2% | ↑ 3% | \$ 1.374 | 2% | ↑ 3% | \$ 1.417 | 2% | ↑ 3% | \$ 1.461 | 2% | ↑ 3% |
| Total Gastos No Operacionales | \$ 1.976 | 3% | ↑ 10% | \$ 2.105 | 3% | ↑ 7% | \$ 2.235 | 3% | ↑ 6% | \$ 2.302 | 3% | ↑ 3% | \$ 2.380 | 3% | ↑ 3% | \$ 2.455 | 3% | ↑ 3% | \$ 2.532 | 3% | ↑ 3% |
| Utilidad Antes de Impuestos | \$ 2.649 | 4% | ↑ 19% | \$ 2.715 | 4% | ↑ 2% | \$ 2.954 | 4% | ↑ 9% | \$ 5.729 | 8% | ↑ 94% | \$ 8.675 | 11% | ↑ 51% | \$ 11.991 | 14% | ↑ 38% | \$ 15.647 | 18% | ↑ 30% |
| Impuesto de Renta | \$ 969 | 2% | ↑ 8% | \$ 1.059 | 2% | ↑ 9% | \$ 1.182 | 2% | ↑ 12% | \$ 2.406 | 3% | ↑ 104% | \$ 3.730 | 5% | ↑ 55% | \$ 4.077 | 5% | ↑ 9% | \$ 5.320 | 6% | ↑ 30% |
| Utilidad Neta | \$ 1.680 | 3% | ↑ 26% | \$ 1.656 | 3% | ↓ -1% | \$ 1.772 | 3% | ↑ 7% | \$ 3.323 | 5% | ↑ 87% | \$ 4.945 | 6% | ↑ 49% | \$ 7.914 | 10% | ↑ 60% | \$ 10.327 | 12% | ↑ 30% |
| Otros | \$ 3.923 | 6% | ↑ 81% | \$ 3.699 | 6% | ↓ -6% | \$ 3.774 | 6% | ↑ 2% | \$ 3.845 | 5% | ↑ 2% | \$ 3.913 | 5% | ↑ 2% | \$ 3.988 | 5% | ↑ 2% | \$ 4.063 | 5% | ↑ 2% |
| Depreciación y Amortización | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

Grafico No. 23 Estado de Resultados proyectado Fuente: Autores.

6.4.2 ANÁLISIS ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO DEL 2015 AL 2020

| Tamaño | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Ventas | 61.026 | 63.732 | 67.453 | 72.175 | 77.365 | 82.847 | 88.714 |
| Utilidad antes de impuestos | 1.680 | 1.656 | 1.772 | 3.323 | 4.945 | 7.914 | 10.327 |

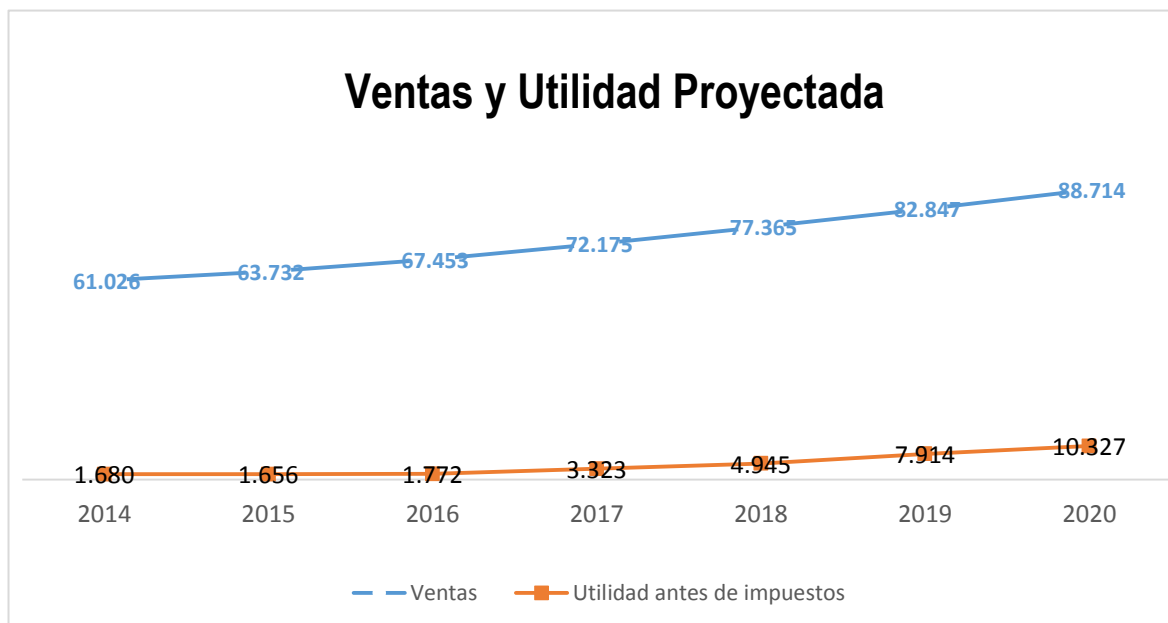


Grafico No. 23 Eva Fuente: Autores.

INDICADORES DE VENTAS Y UTILIDAD PROYECTADA: De acuerdo con las proyecciones estimadas para los años 2015 al 2020 de la compañía, se observa que las ventas aumentan progresivamente y la utilidad también genera el mismo comportamiento, a pesar de que el escenario que se estima de incrementos es prudente, es importante ver que las utilidades aumentan significativamente durante los seis años proyectados. Esto demuestra que si se aplican las recomendaciones emitidas en este estudio de caso, la empresa va a generar valor en un mediano plazo y su incertidumbre de escenario de pérdidas se va a ver disminuido a lo largo de los años al mínimo porcentaje de probabilidad.

6.4.3 FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO

| FLUJO DE CAJA LIBRE DESCONTADO | | | | | | | | | | | |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| CONCEPTO | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| Margen Ebitda | 4,27% | 5,63% | 5,52% | 0,21% | 3,30% | 4,30% | 4,54% | 8,25% | 11,69% | 15,13% | 18,49% |
| Tx | 44,72% | 37,15% | 39,75% | 40,14% | 36,58% | 39% | 40% | 42% | 43% | 34% | 34% |
| Activos Fijos | 5.307 | 5.836 | 7.161 | 24.289 | 22.051 | \$ 22.801 | \$ 23.508 | \$ 24.189 | \$ 24.939 | \$ 25.687 | \$ 26.458 |
| PKT | -0.101 | -0.076 | -0.122 | -0.138 | -0.055 | -0.055 | -0.055 | -0.053 | -0.051 | -0.049 | -0.047 |
| KTNO | (3.494) | (2.878) | (5.580) | (7.037) | (3.330) | \$ (3.443) | \$ (3.550) | \$ (3.653) | \$ (3.766) | \$ (3.879) | \$ (3.996) |
| CK | | | | | | 7,6450% | 7,6450% | 7,6450% | 7,6450% | 7,6450% | 7,6450% |
| Crecimiento Esperado (g) | | | | | | 6,9156% | 6,9147% | 7,1189% | 7,5333% | 7,4290% | 7,4290% |

| CONCEPTO | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | py 2015 | py 2016 | py 2017 | py 2018 | py 2019 | py 2020 |
|---|--------------|--------------|--------------|------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------|---------------|
| Ventas | 34.620 | 38.062 | 45.744 | 50.900 | 61.026 | 63.101 | 65.057 | 69.413 | 74.200 | 79.243 | 84.629 |
| Nuevas tiendas incremento 2% | | | | | | | 1.420 | 1.512 | 1.606 | 1.702 | 1.800 |
| Estrategia Comercial incremento del 1% al 2,5% | | | | | | 631 | 976 | 1.249 | 1.558 | 1.902 | 2.285 |
| Otros Ingresos rendimientos financieros | | | | | | | 300 | 309 | 318 | 328 | 338 |
| Total Ingresos | 34.620 | 38.062 | 45.744 | 50.900 | 61.026 | 63.732 | 67.753 | 72.484 | 77.683 | 83.175 | 89.051 |
| Costos y Gastos Monetarios | 33.141 | 35.920 | 43.220 | 50.794 | 59.011 | 61.017 | 62.909 | 64.733 | 66.740 | 68.742 | 70.804 |
| Costos y Gastos nuevas tiendas del 85% al 80% de los ingresos | | | | | | | 1.207 | 1.210 | 1.333 | 1.396 | 1.458 |
| Gastos Estrategia Comercial | | | | | | | 683 | 812 | 935 | 1.046 | 1.142 |
| Total costos y gastos | 33.141 | 35.920 | 43.220 | 50.794 | 59.011 | 61.017 | 64.799 | 66.755 | 69.008 | 71.184 | 73.405 |
| Ebitda | 1.479 | 2.142 | 2.524 | 106 | 2.015 | 2.715 | 2.954 | 5.729 | 8.675 | 11.991 | 15.647 |
| (-) Dep y Amort | (2.286) | (1.053) | (405) | (2.169) | (3.923) | (3.699) | (3.774) | (3.845) | (3.913) | (3.988) | (4.063) |
| = Utilidad Operativa | (807) | 1.089 | 2.119 | (2.063) | (1.908) | (985) | (820) | 1.884 | 4.762 | 8.003 | 11.584 |
| (-) Impuestos Aplicados | 661 | (795) | (1.003) | (766) | (1.460) | 384 | 328 | (791) | (2.048) | (2.721) | (3.938) |
| = UODI | (1.468) | 293 | 1.116 | (2.829) | (3.368) | (601) | (492) | 1.093 | 2.714 | 5.282 | 7.645 |
| (+) Dep y Amort | 2.286 | 1.053 | 405 | 2.169 | 3.923 | 3.699 | 3.774 | 3.845 | 3.913 | 3.988 | 4.063 |
| = FLUJO DE CAJA BRUTO | 3.754 | 1.346 | 1.521 | (660) | 555 | 3.099 | 3.282 | 4.937 | 6.627 | 9.270 | 11.708 |
| (-) Incremento del KTNO | 6.372 | 6.372 | 2.702 | 1.457 | (3.707) | 113 | 107 | 103 | 113 | 113 | 116 |
| (-) Inversión total en activos fijos | 529 | 529 | 1.325 | 17.128 | (2.238) | 750 | 707 | 682 | 750 | 748 | 771 |
| = FLUJO DE CAJA LIBRE | 10.655 | 8.247 | 144 | 17.925 | (5.390) | 2.236 | 2.468 | 4.153 | 5.764 | 8.409 | 10.821 |
| Valor de Continuidad | 0 | 0 | 0 | 0 | 306.485 | - | - | - | - | 5.009.055 | |

| | |
|-------------------------|---------------------|
| VP Flujos de Caja Libre | \$ 17.647 |
| Valor de Continuidad | \$ 3.465.659 |
| Valor Empresa | \$ 3.483.307 |

Grafico No. 24 Flujo de Caja Libre Descontado Fuente: Autores.

Como se evidencia en el resumen del anterior grafico el valor de continuidad de la compañía paso de \$306.485 en 2013 a 5.009.055 en el 2019, lo cual demuestra que las recomendaciones emitidas a la compañía probablemente aumenten significativamente en el transcurso de 5 años. En un escenario pesimista, puede el valor de continuidad sea menor, pero es posible que el crecimiento esperado sea el más acertado para la compañía.

6.4.4 INDICADORES DE RENTABILIDAD PROYECTADOS

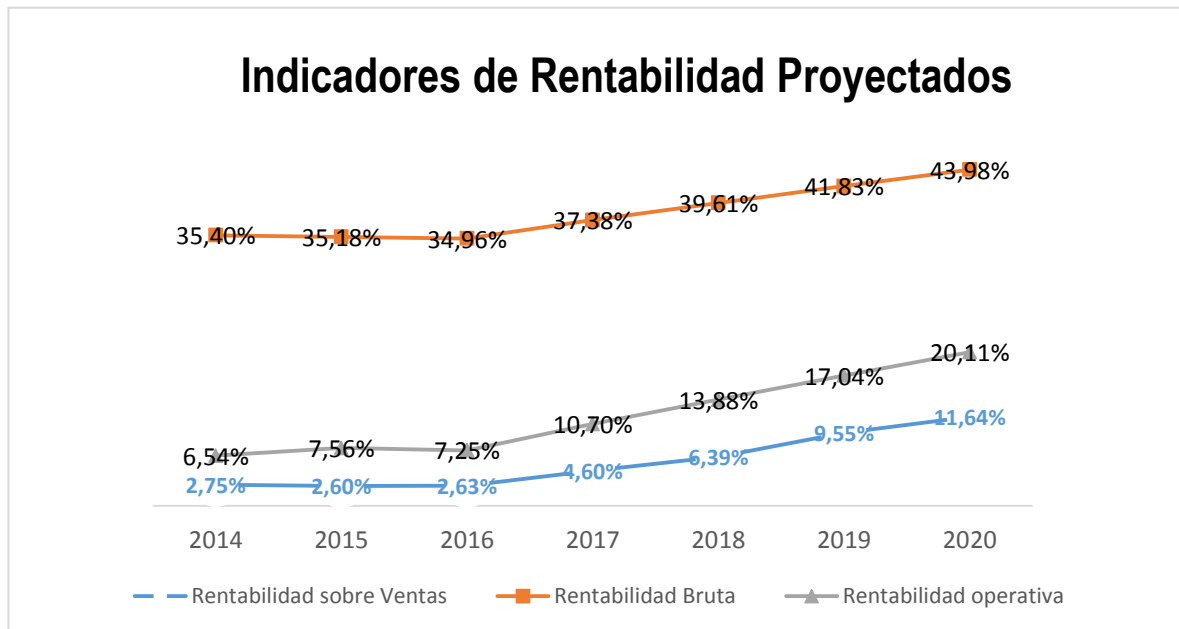


Grafico No. 25 Indicadores de Rentabilidad Fuente: Autores.

INDICADORES DE RENTABILIDAD: al igual que los ingresos y las utilidades proyectadas en la Gráfica No. 23, los indicadores de rentabilidad sobre Ventas, Rentabilidad bruta y operativa, también muestran un incremento significativo para los años 2015 al 2020. Lo anterior demuestra que las recomendaciones emitidas en el estudio, hacen viable el mejoramiento de la rentabilidad de la compañía, lo cual lo puede hacer atractiva para algún inversionista que pueda inyectar capital a la compañía.

6.4.5 EBITDA PROYECTADO

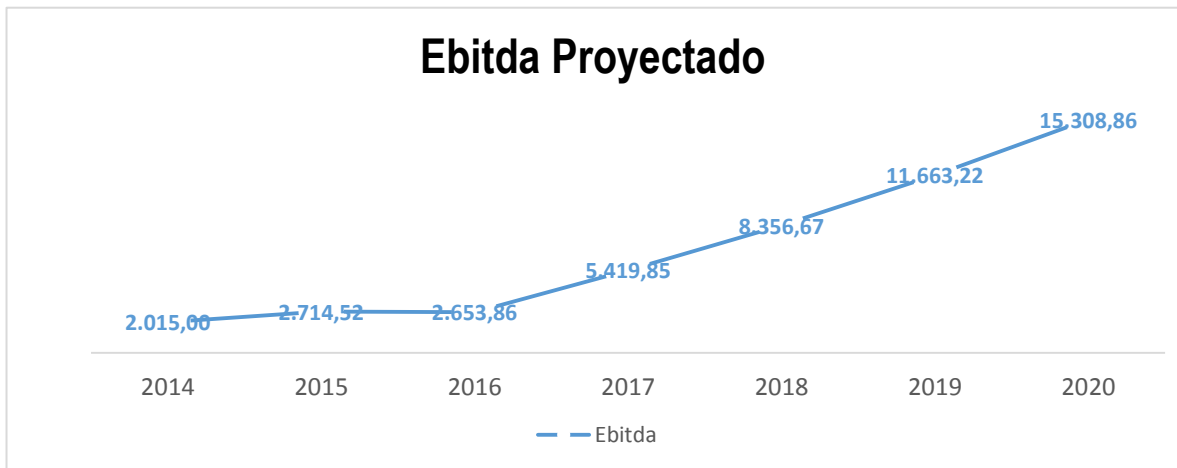


Grafico No. 26 Ebitda Fuente: Autores.

EBITDA: Con respecto a la variación del Ebitda de los años proyectados versus el Ebitda generado en los años 2010 al 2014 Grafica 20, se evidencia notablemente el mejoramiento del indicador, gracias a la estrategia de ventas propuesta y el manejo adecuado de los costos. Como resultado general de las proyecciones propuestas para los años 2015 al 2020, se evidencia que la compañía puede aumentar su Ebitda y mantener un incremento constante, siempre que se aprovechen al máximo las oportunidades de negocio y se optimicen los recursos.

7. CONCLUSIONES

Después de realizar el diagnostico financiero y las proyecciones para los siguientes años de la compañía, se obtienen las siguientes conclusiones:

- Wkenzo Jeans es una compañía colombiana constituida hace 27 años, dedicada a la fabricación y comercialización de prendas de vestir, la cual a lo largo de los años ha tenido reconocimiento y aceptación entre el mercado Colombiano
- Durante los últimos años la compañía ha aumentado sus ingresos, pero al mismo tiempo ha aumentado los costos, lo cual es un aspecto a evaluar ya que deberían aumentar pero no en la misma proporción a las ventas, es decir, que debería contar con una mejor planeación para que los costos se vayan disminuyendo paulatinamente, con el fin de aumentar sus utilidades.
- El sector textil ha sido muy competido en el país, ya que existen varias marcas como Permoda o Tennis, las cuales también tiene gran aceptación en el mercado, lo cual hace que Kenzo Jeans se vea obligado a innovar y ofrecer cada día mejor servicio y excelentes productos, con el fin de no perder la aceptación y confiabilidad de sus clientes.
- La entrada al país de productos textiles al país, han generado que las compañías del sector tengan una recaída en sus ventas y sus utilidades, a pesar que algunos productos importados no cuenten con una calidad óptima, sino que por el contrario sean de baja calidad pero a precios más bajos, lo cual hace que sean más asequibles para el público en general.
- Al evaluar la planeación financiera de la compañía se evidenció que en algunos casos realizan actividades como préstamos a terceros sin beneficios de ingresos no operacionales o préstamos bancarios teniendo algunos recursos propios para la compra de activos fijos, lo cual hace que se incurran en gastos financieros innecesarios para la compañía, que a largo plazo, no tendrán beneficio alguno, ni siquiera en temas tributarios.

- Los indicadores financieros como eficiencia, muestran que la empresa ha tenido un buen manejo de las rotaciones de cartera, proveedores y demás, ya que paga sus deudas a largo plazo y cobra a sus clientes en un corto tiempo, por lo que permite a la compañía contar con más flujo de efectivo a corto plazo.
- Durante los años 2010 al 2014, se evidencia que la empresa no tiene un manejo constante del flujo de caja libre, ya que durante unos años es muy alto y en otros es negativo. Es importante que implementen una estrategia que permita mantener un flujo de caja constante y en la medida de lo posible que aumente, para evitar posibles inconvenientes a futuro de liquidez, lo cual puede hacer incurrir a la compañía en la demora de pagos de obligaciones importantes como al personal, impuestos, proveedores, entre otros.
- Otros indicadores como el WACC, EVA y Ebitda, muestran que en el último año fue favorable, sin embargo, al analizar el movimiento de dichos indicadores en los últimos años es inestable, lo que demuestran que la empresa no presenta una planeación financiera totalmente estructurada con planes de acción ante posibles situaciones de crisis, lo que genera bastante incertidumbre en el futuro del negocio.
- En trabajo de campo realizado en algunos locales de Bogotá se evidencia una situación interesante en cuanto al personal asesor de ventas, lo cual en su mayoría son jóvenes aparentemente recién graduados de bachiller, lo cual hace que no tengan mayor experiencia en atención al cliente y venta de productos. Por otro lado, Kenzo Jeans solo maneja estilos de ropa informal o casual para Jóvenes - Adultos, lo cual demuestra que un gran sector de clientes está quedando por fuera de su línea de negocio: niños de 5 a 14 años, personas mayores, ropa formal, etc.
- La compañía requiere una nueva estrategia comercial, que le permita innovar en sus referencias y tenga la idea de abrir nuevos locales en más lugares de la capital y el país, con lo que aumentarían significativamente sus ingresos y por ende generaría más valor a sus accionistas.

8. RECOMENDACIONES

De acuerdo con la problemática observada y las conclusiones generadas en nuestro estudio de la compañía Kenzo Jeans, tenemos las siguientes recomendaciones:

- Realizar la apertura de 2 nuevas tiendas por año, a partir del 2016, lo cual de acuerdo a los estudios de los ingresos recibidos por tienda de los últimos años, las ventas aumentarían en un 2% por año por tienda, lo que indica que al llegar al 2020 sería un aumento de un 10% de los ingresos, teniendo en cuenta que las nuevas tiendas no pueden tener las mismas metas que las tiendas que ya están establecidas en el mercado, pero que a futuro, estas tiendas pueden tener el mismo presupuesto de ingresos que las tiendas antiguas.
- Si la empresa invierte en promedio un 1% de los ingresos obtenidos anualmente en estrategias comerciales, puede aumentar sus ingresos hasta en un 3% más. Por ejemplo, puede invertir en obsequios a sus clientes (llaveros, agendas, vasos, etc.) o planes de puntos para que al acumularlos el cliente pueda recibir prendas o bonos gratis, lo cual en cierta medida es llamativa para el mercado.
- Otro punto a tener en cuenta, es la contratación de asesores comerciales con experiencia. Esta estrategia es más costosa en temas salariales y de comisiones, sin embargo, estas personas al tener experiencia en ventas, van a asegurar la compra por parte de los clientes y a su vez el aumento de los ingresos de la compañía. Es importante ver, que al visitar una tienda el cliente busca ser atendido con prontitud y eficientemente, lo cual se lo puede ofrecer personal experimentado en el área de ventas.
- La empresa puede obtener otros ingresos si proyecta un plan de inversión en bonos y títulos, los cuales de ser negociados y vendidos a precio justo, pueden generar algún índice de ingresos que favorece a la compañía, así sean de una rentabilidad mínima, puesto que el dinero invertido no incurre en gastos financieros y se obtiene mejores rendimientos que teniéndolos en efectivo o en una cuenta bancaria.

- La empresa debe contar con un equipo de directivos proactivo, que se adapten a los cambios y a las necesidades del mundo actual, esto le permitirá crear nuevas estrategias frente a la competencia y a los requerimientos de la sociedad.
- En la actualidad temas como el tratado de libre comercio, el tratado de paz y modernización de la tecnología, hacen que se generen nuevas oportunidades para la compañía. Como el caso de importación de mercancía a bajo costo, búsqueda de inversionistas que inyecten capital a la compañía o plataformas digitales que permitan realizar compras por internet a las personas.

9. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANAYA HECTOR. (2006). Función Financiera y Análisis Financiero.

5 FUERZAS DE PORTER {Consultado Junio 2016}. Disponible en <http://beatricina1989.blogspot.com.co/2012/12/fuerzas-competitivas-del-sector-textil.html>.

DUMRAUF GUILLERMO L. (2003). Administración Financiera. pág. 59, 61, 62, 67.

EMERY R. DOUGLAS. (2000). Fundamento de Administración Financiera. 1ª Edición.

EL SECTOR TEXTIL VIVE SU CUARTO DE HORA GRACIAS A LA DEVALUACIÓN {Consultado Junio 2016} Disponible en <http://www.dinero.com/edicion-impresa/negocios/articulo/resultados-del-sector-textil-en-el-ano-2016-en-colombia/218787>

FERNANDEZ PABLO. (2008). Investigación Métodos de Valoración de Empresas.

GARCÍA (2003). Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA.

HISTORIA KENZO JEANS {Consultado Enero 2016}. Disponible en <https://www.kenzojeans.com.co/historia>

INDUSTRIA TEXTIL {Consultado Junio 2016}. Disponible en <http://www.definicionabc.com/economia/textil.php>.

JARAMILLO FERNANDO. (2010). Valoración de Empresas.

LEÓN GARCIA OSCAR. Administración Financiera Fundamentos de Aplicaciones 4ª Edición.

LEON GARCIA OSCAR. (1999). Administración Financiera: Fundamentos y Aplicaciones 3ª Edición.

ORTEGA CASTRO ALFONSO (2008) Introducción a las finanzas. pág. 205.

TEXTIL {Consultado Junio 2016}. Disponible en <http://deconceptos.com/ciencias-sociales/textil#ixzz42u9bAKwx>

TITMAN Y MARTIN (2009). El Arte y la Ciencia de las Decisiones de Inversión Corporativa.

UNA DE LAS INDUSTRIAS MÁS ANTIGUAS DEL PAÍS NO LEVANTA CABEZA {Consultado Junio 2016} Disponible en <http://www.dinero.com/economia/articulo/sector-textil-no-avanza-colombia-2015/213233a>